Gustavo Alberto Barredo Baqueiro
Luis Martín Barrera Ramírez
Valentín Alonso Novelo

ANÁLISIS DE UNA CARTERA DE INVERSIÓN, BASADA EN LOS PRINCIPIOS DEL MÉTODO DE INVERSIÓN EN VALOR (VALUE INVESTING), E INVERSIÓN FOCALIZADA (FOCUS INVESTING):

Un estudio de caso



Atena Editora
Ano 2022

Gustavo Alberto Barredo Baqueiro
Luis Martín Barrera Ramírez
Valentín Alonso Novelo

ANÁLISIS DE UNA CARTERA DE INVERSIÓN, BASADA EN LOS PRINCIPIOS DEL MÉTODO DE INVERSIÓN EN VALOR (VALUE INVESTING), E INVERSIÓN FOCALIZADA (FOCUS INVESTING):

Un estudio de caso



Atena
Editora
Ano 2022

Editora chefe
Profª Drª Antonella Carvalho de Oliveira
Editora executiva
Natalia Oliveira
Assistente editorial
Flávia Roberta Barão
Bibliotecária
Janaina Ramos
Projeto gráfico
Bruno Oliveira
Camila Alves de Cremo
Daphynny Pamplona
Luiza Alves Batista
Natália Sandrini de Azevedo
Imagens da capa
iStock
Edição de arte
Luiza Alves Batista

Análisis de una cartera de inversión, basada en los princípios del método de inversión en valor (value investing), e inversión focalizada (focus investing): un estudio de caso

Diagramação:	Camila Alves de Cremo
Correção:	Mariane Aparecida Freitas
Indexação:	Amanda Kelly da Costa Veiga
Revisão:	Os autores
Autores:	Gustavo Alberto Barredo Baqueiro
	Luis Martín Barrera Ramírez
	Valentín Alonso Novelo

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

B222 Barredo Baqueiro, Gustavo Alberto
Análisis de una cartera de inversión, basada en los princípios del método de inversión en valor (value investing), e inversión focalizada (focus investing): un estudio de caso / Barredo Baqueiro, Gustavo Alberto, Barrera Ramírez, Luis Martín, Alonso-Novelo, Valentín. – Ponta Grossa - PR: Atena, 2022.

Formato: PDF
Requisitos de sistema: Adobe Acrobat Reader
Modo de acesso: World Wide Web
Inclui bibliografia
ISBN 978-65-258-0524-5
DOI: https://doi.org/10.22533/at.ed.245220909

1. Inversiones - Análisis. 2. Mercado financiero. 3. Valor. I. Barredo Baqueiro, Gustavo Alberto. II. Barrera Ramírez, Luis Martín. III. Alonso-Novelo, Valentín. IV. Título.
CDD 332.642

Elaborado por Bibliotecária Janaina Ramos – CRB-8/9166

Atena Editora
Ponta Grossa – Paraná – Brasil
Telefone: +55 (42) 3323-5493
www.atenaeditora.com.br
contato@atenaeditora.com.br

CIÊNCIAS HUMANAS E SOCIAIS APLICADAS

Atena Editora
Ano 2022

DECLARAÇÃO DOS AUTORES

Os autores desta obra: 1. Atestam não possuir qualquer interesse comercial que constitua um conflito de interesses em relação ao conteúdo publicado; 2. Declaram que participaram ativamente da construção dos respectivos manuscritos, preferencialmente na: a) Concepção do estudo, e/ou aquisição de dados, e/ou análise e interpretação de dados; b) Elaboração do artigo ou revisão com vistas a tornar o material intelectualmente relevante; c) Aprovação final do manuscrito para submissão.; 3. Certificam que o texto publicado está completamente isento de dados e/ou resultados fraudulentos; 4. Confirmam a citação e a referência correta de todos os dados e de interpretações de dados de outras pesquisas; 5. Reconhecem terem informado todas as fontes de financiamento recebidas para a consecução da pesquisa; 6. Autorizam a edição da obra, que incluem os registros de ficha catalográfica, ISBN, DOI e demais indexadores, projeto visual e criação de capa, diagramação de miolo, assim como lançamento e divulgação da mesma conforme critérios da Atena Editora.

DECLARAÇÃO DA EDITORA

Dedicado a las familias:

Barredo Mendoza,

Barrera Vázquez,

Alonso Urzaiz.

En agradecimiento a:

Gus, Oscar, María Elena y María Elenita.

A la memoria de:

Iker Ignacio,

Fernando,

Gustavo.

Para invertir con éxito durante toda la vida no es necesario un coeficiente intelectual estratosférico, un conocimiento empresarial extraordinario ni información privilegiada. Lo que hace falta es una infraestructura intelectual que permita adoptar decisiones y la capacidad de evitar que las emociones deterioren esa infraestructura.

Warren Buffet

Prefacio a la cuarta edición de "El Inversor Inteligente"

SUMÁRIO

ESQUEMA DE PRESENTACIÓN

Este trabajo presenta la metodología de Inversión en Valor (*Value Investing*), así como de Inversión focalizada (*Focus Investing*), como sólidas y pertinentes para conformar un portafolio de inversión con pocos activos y mucho valor, que permita en el mediano y largo plazo tener un rendimiento que podría mejorar de forma importante el propio desempeño del Índice Bursátil S&P 500, tomado como referencia para este ejercicio.

En el capítulo 1, se presenta la motivación acerca de la importancia de la conformación de una cartera de inversión que permita proteger el patrimonio familiar de la pérdida de poder adquisitivo causada por la inflación como consecuencia de crisis conocida como "el gran confinamiento", ocasionado por el virus SARS-CoV-2. De la misma manera se plantean las siguientes preguntas de investigación ¿Cómo construir un portafolios de inversión, que permita generar riqueza en un período de mediano a largo plazo? ¿Cómo saber si la rentabilidad obtenida se encuentra dentro de parámetros aceptados bajo criterios de inversión racional e inteligente?

En el Capítulo 2, se presenta la contextualización de la problemática. Una inversión en un mercado bursátil sobrevalorado con un riesgo importante de desplome podría traer como consecuencia la destrucción de riqueza patrimonial. En cambio, una cartera bien focalizada en activos que se compren con valor podrá soportar un crecimiento mayor, y en caso de una caída importante será mucho más resiliente y tendrá un período de recuperación mucho mejor que el de activos sobrevaluados y que no presentan un valor real.

En el capítulo 3, se presenta todo el marco conceptual acerca del significado de una inversión, cuáles son sus características fundamentales, así como su diferenciación con conceptos como el de "especulación". Asimismo, se presenta la metodología de inversión en valor, detallando los criterios del cálculo para los owner earnings (flujos de caja del accionista), y su respectiva valuación. Se presenta el caso completo, como ejemplo de la valuación de la empresa Ford Motor Co. (*Ticker symbol* "F").

En el capítulo 4, se muestra y detalla mes a mes durante un período de 12 meses, que abarca del mes de abril de 2020 hasta el mes de marzo de 2021, los movimientos (compras y ventas) de diferentes activos. En el caso de las ventas se cuantifica el resultado final (utilidad o pérdida) de la operación y se analiza el resultado de la operación. De la misma manera se presenta la valuación general de la cartera y de cada activo en particular tanto en Usd como en pesos mexicanos (Mxn).

En el capítulo 5, se presentan las conclusiones de las comparaciones entre el rendimiento del mercado en general medido por el índice bursátil S&P 500 y el rendimiento de la cartera modelos de inversión. Asimismo, se compara la rentabilidad de la cartera con otra estrategia de inversión conocida como "promedio de costo monetario", que de una manera "pasiva" también permite generar una estrategia de inversión. Se termina con algunos

comentarios finales acerca de la gestión del riesgo, así como ideas para complementar estas estrategias a través de la inversión en instrumentos derivado; específicamente las Opciones Financieras.

En los **Anexos**, se presentan las valuaciones de varias empresas, así como el cálculo del valor de la acción a descuento y el *Fair Value* para poder compararlo con el precio de cotización y así decidir entre la compara o no de dicho activo. Recordando el pensamiento de Warren Buffet "Los inversores se centran simplemente en dos variables: precio y valor. Lo único que pregunta es ¿Cuánto vale la empresa?

RESUMEN EJECUTIVO

La crisis del 2020, ocasionada por el virus SARS-CoV-2, conocida como “El gran confinamiento”, ocasionó una paralización del motor económico como no se había visto en historia cercana. El fenómeno conocido como estanflación no se hizo esperar, como resultado de la quiebra de empresas del aparato productivo. En el 2021, al reiniciarse de forma importante el consumo, se presenta un nuevo fenómeno. En el mejor de los casos sería solamente la inflación, en el peor, una estanflación; es decir, estancamiento económico más una buena dosis inflacionaria.

Como una estrategia de protección ante tal situación, se plantea el caso de invertir usando como vehículo exclusivamente los activos que cotizan el mercado de valores. No se hace referencia a ningún otro tipo de inversión que, aunque válido y también recomendado, no forman parte del estudio de caso realizado.

La pregunta de investigación será ¿Cómo construir un portafolios de inversión, que permita generar riqueza en un período de mediano a largo plazo? ¿Cómo saber si la rentabilidad obtenida se encuentra dentro de parámetros aceptados bajo criterios de inversión racional e inteligente?

La hipótesis fundamental es que una inversión bien fundamentada y diversificada, a través de la metodología de Inversión en Valor (*Value Investing*) e Inversión Focalizada (*Focus Investing*), puede generar en el mediano y largo plazo unos rendimientos atractivos que superen a los principales oponentes de la inversión: Comisiones, Impuestos e Inflación.

De acuerdo con Benjamín Graham “Una operación de inversión es aquella que, tras un análisis de fondo, augura la seguridad del capital y un rendimiento satisfactorio. Las operaciones que no satisfagan estos requisitos son de carácter especulativo”

Las ideas básicas de una inversión en Valor (*Value Investing*) consisten en considerar a las acciones como empresa buscando un adecuado margen de seguridad. Recordando el pensamiento de Warren Buffet “Los inversores se centran simplemente en dos variables: precio y valor. Lo único que pregunta es ¿Cuánto vale la empresa?

En lo referente a la inversión focalizada (*Focus Investing*), si bien Buffet recomienda tener el valor y la convicción de invertir mínimo 10% de tu patrimonio en una compañía que genera valor, un portafolio que contenga entre 10 y 20 acciones se considera razonable. Más de este número podría volverse problemático, sobre todo, por el trabajo que representa el verdadero análisis para determinar que una compañía representa realmente valor. Aun así, Benjamin Graham sugiere en lo referente a la diversificación de la cartera un mínimo de 10 y un máximo de aproximadamente 30 acciones.

Parte importante de los hallazgos obtenidos en la investigación, es que no basta el extenso análisis económico y financiero de la empresa, así como su entorno y sector. Hay factores exógenos que afectan de manera importante el posible valor de la

empresa. Específicamente hablamos del caso de la empresa Alibaba BABA que, aunque financieramente resulta una empresa modelo de las que podríamos decir activo de valor, la situación geopolítica entre USA y China ha mermado de manera importante dicho valor, y al día de hoy todavía existe una gran incertidumbre acerca de su valor futuro en la Bolsa.

Como conclusiones, se observó el rendimiento en el período de un año del Índice S&P 500 y se emuló una inversión en el ETF SPY para conocer la diferencia, tanto en el corto como en el largo plazo.

Se concluyó que el corto plazo (un año) el rendimiento pasivo indexado al S&P 500 del 53.71% fue mucho mejor que el rendimiento de la cartera un usd. Del 25.21%. Sin embargo, el rendimiento a largo plazo del mercado bursátil; medido por el S&P 500 y con una inversión simulada en el ETF SPY, fue entre el 5.41% y el 5.48% dependiendo de la estrategia utilizada.

Podemos decir entonces, que generar una cartera de inversión con valor y con alta probabilidad de éxito en obtener una rentabilidad promedio anualizada del 12% o más, sería un objetivo de inversión no solo deseable sino también alcanzable. Y esto se puede lograr con la implementación de las metodologías presentadas en este trabajo.

Se termina la reflexión recordando que siempre, en toda decisión de inversión existe el riesgo, entendido este como la mezcla de dos ingredientes: probabilidades y exposición al riesgo (consecuencias), y la importancia de gestionarlo adecuadamente. Se presenta como idea la utilización de los derivados financieros, específicamente de las Opciones Financieras. Recordemos la gran advertencia del Oráculo de Omaha: “No tenemos que ser más listos que los demás, sino más disciplinados”.

PALABRAS CLAVE: Inversión, Inversión en Valor, Inversión Focalizada, Inversión Inteligente, Valor Intrínseco.

ABSTRACT

The 2020 crisis, caused by the SARS-CoV-2 virus, known as "The Great Confinement", caused a paralysis of the economic engine as had not been seen in close history. The phenomenon known as stagflation was immediate, as a result of the bankruptcy of companies in the productive apparatus. In 2021, when consumption restarts significantly, a new phenomenon appears. At best it would only be inflation, at worst stagflation; that is, economic stagnation plus a good dose of inflation.

As a protection strategy against such a situation, the case of investing using as a vehicle exclusively the assets that are listed on the stock market arises. No reference is made to any other type of investment, which although valid and also recommended, is not part of the case study carried out.

The research question will be How to build an investment portfolio, which allows generating wealth in a medium to long term period? How to know if the profitability obtained is within accepted parameters under rational and intelligent investment criteria?

The fundamental hypothesis is that a well-founded and diversified investment, through the methodology of Value Investment (Value Investing) and Focused Investment (Focus Investing), can generate attractive returns in the medium and long term that exceed the main opponents Investment: Commissions, Taxes and Inflation.

According to Benjamin Graham "An investment operation is one that, after a thorough analysis, predicts the security of capital and a satisfactory return. Operations that do not meet these requirements are speculative in nature "

The basic ideas of an investment in Value (Value Investing) consist of considering the shares as a company looking for an adequate margin of safety. Recalling the thinking of Warren Buffet "Investors simply focus on two variables: price and value. The only question is, how much is the company worth?

Regarding focused investment (Focus Investing), although Buffet recommends having the courage and conviction to invest at least 10% of your assets in a company that generates value, a portfolio that contains between 10 and 20 shares is considered reasonable. More than this number could become problematic, especially because of the work that goes into true analysis to determine that a company truly represents value. Still, Benjamin Graham suggests a minimum of 10 and a maximum of approximately 30 stocks when it comes to portfolio diversification.

An important part of the findings obtained in the research is that the extensive economic and financial analysis of the company, as well as its environment and sector, is not enough. There are exogenous factors that significantly affect the potential value of the business. We are specifically talking about the case of the Alibaba BABA company, which although financially it is a model company of which we could say a valuable asset, the

geopolitical situation between the USA and China has significantly diminished said value, and to this day it still exists. great uncertainty about its future value on the stock market.

As conclusions, the performance in the period of one year of the S&P 500 Index was observed and an investment in the SPY ETF was emulated to know the difference, both in the short and in the long term.

It was concluded that the short-term (one year) the S&P 500-indexed liability yield of 53.71% was much better than the portfolio yield by one usd. 25.21%. However, the long-term performance of the stock market; As measured by the S&P 500 and with a simulated investment in the SPY ETF, it was between 5.41% and 5.48% depending on the strategy used.

We can say then, that generating an investment portfolio with value and with a high probability of success in obtaining an average annualized return of 12% or more, would be an investment objective not only desirable but also achievable. And this can be achieved with the implementation of the methodologies presented in this work.

The reflection ends by remembering that risk always exists in every investment decision, understood as a mixture of two ingredients: probabilities and risk exposure (consequences), and the importance of managing it properly. The use of financial derivatives, specifically Financial Options, is presented as an idea.

Let us remember the great warning of the Oracle of Omaha: “We do not have to be smarter than others, but more disciplined.”
KEYWORDS: Investing, Investing in Value, Focus Investing, Smart Investing, Intrinsic Value.

CAPÍTULO 1

INTRODUCCIÓN, OBJETIVO Y LIMITACIÓN

1 I MOTIVACIÓN

Hoy más que nunca el acceso a la tecnología, y con ello a instrumentos y herramientas para la generación de riqueza es más accesible. Principios importantes como la "economía del creador", ponen a la tecnología como el medio por excelencia para la creación de riqueza.

Por otro lado, hoy más que nunca la brecha entre ricos y pobres ha crecido de manera importante, y ha sido dinamizada por la pandemia SARS-CoV-2.

De acuerdo con el Informe de evaluación de la política de desarrollo social 2020, comunicada por el CONEVAL (Consejo Nacional de Evaluación de la Política de Desarrollo Social), el porcentaje de pobreza laboral en septiembre de 2020 alcanzó al 44.5% de la PEA, aumentando en comparación al mes de abril del mismo año donde se tenía un 37.5%.

Aumentó el porcentaje de desocupación entre el primer y tercer nivel de 2020, de un 3.4% a un 5.2% En el período entre abril y septiembre de 2020 la tasa de subocupación se incrementó del 8.5% al 17%. Entre marzo y diciembre de 2020 se registró una pérdida de 709,211 empleos en el IMSS.

Los efectos esperados para la población joven ponen en serios problemas el acceso a un trabajo digno, y a mantener un patrimonio que permita vivir y envejecer con un mínimo de calidad de vida esperada.

Por otro lado, la necesidad de proteger el patrimonio a través de la inversión es no sólo posible sino más accesible. El mismo Internet a través de plataformas de diferentes casas de bolsa en México, presentan una gran oportunidad de adentrarse en el mundo de la inversión en las bolsas de valores.

Sin embargo, son necesarios los conocimientos mínimos y básicos para generar una inversión que permita proteger el capital y generar una rentabilidad razonable, como nos enseña Benjamin Graham. Es por ello que esta investigación nos presenta un ejemplo real de como poder generar una cartera de inversión que nos permita también vencer a los tres principales oponentes de la creación de riqueza: 1) El pago de comisiones, 2) El pago de Impuestos y 3) La erosión de la cartera por la inflación.

Atendiendo a esta problemática, se pensó en unas estrategias que nos pueden ayudar el efecto positivo de la ley de los exponentes: El interés compuesto. Tanto la

inversión comprando valor, como la inversión "focalizada", permiten crear una cartera cuyos rendimientos puedan reinvertirse al tiempo que se difieren los impuestos sobre las utilidades, y disminuyen el monto de las comisiones al tener una rotación de cartera lo más cercana a cero. Es pues de interés general el aprender de una experiencia que proporciona consejos para lograrlo.

2 I OBJETIVO Y LIMITACIÓN DE LA INVESTIGACIÓN

Como consecuencia de lo anteriormente expuesto, el objetivo de este trabajo será el de describir, analizar y construir un modelo de inversión usando como vehículo el Mercado de Valores, a través de una cartera de inversión real. El área de aplicación de esta investigación será el de las Inversiones, así como el de las Finanzas personales y Patrimoniales.

La pregunta de investigación será entonces ¿Cómo construir un portafolio (cartera) de inversión, que permita generar riqueza en un período de mediano a largo plazo? Y ¿Cómo saber si la rentabilidad obtenida se encuentra dentro de parámetros aceptados bajo criterios de inversión racional e inteligente?

La hipótesis fundamental es que una inversión bien fundamentada e inteligentemente diversificada, a través de la metodología de Inversión en Valor (Value Investing) e Inversión Focalizada (Focus Investing), puede generar en el mediano y largo plazo unos rendimientos atractivos que superen a los principales oponentes de la inversión: Comisiones, Impuestos e Inflación.

El tipo de investigación mixto (cuantitativo y cualitativo) y longitudinal, abarcando un período de 12 meses (de abril de 2020 a marzo de 2021), realizando cortes mensuales, recopilando la información y procesándola para un análisis de los rendimientos obtenidos.

Será un cuantitativo en cuanto las variables a seguir serán los precios de los diferentes activos financieros (fundamentalmente acciones de empresas y de ETF´s, así como Certificados de Participación, para el caso de la FIBRA's). Se realizará un análisis tanto del aumento de los precios (plusvalía), como de la disminución de los mismos (minusvalía). Así como de su comparación entra las variables precio y valor. Dichos valores se obtendrán de la página www.investing.com donde se consultarán los valores de cierre de mercado del último día de mes, en la moneda correspondiente del lugar donde cotizan. Los activos que cotizan en el mercado de Nueva York, cotizan en dólares norteamericanos (Usd). Los activos que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores (BMV), cotizan en pesos mexicanos (Mxn).

Es importante mencionar que debido a que la Casa de Bolsa a través de la cual se realiza la inversión es mexicana, todas las posiciones se reflejan en el portal de inversión en pesos mexicanos (mxn). La valuación de la cartera se realizará a cierre de mes y se

valuará tanto en dólares como en pesos mexicanos.

Será investigación cualitativa, en tanto que se realizará un análisis e interpretación de los diferentes movimientos, así como de los errores que a nuestro juicio se realizaron en el proceso de la inversión. De la misma manera se plantearán los efectos del pago de impuestos y comisiones. Habrá un enfoque comparativo con el rendimiento general del índice S&P 500, que servirá de benchmarking para el rendimiento obtenido en la cartera usada para el estudio de caso.

Será un estudio transversal, en cuanto se realizarán doce cortes, en doce momentos del tiempo diferentes, básicamente abarcando un año por el período que abraca de abril de 2020 a marzo de 2021.

El sujeto de la investigación es un portafolio real de inversión gestionado a través de casa de bolsa mexicana, ww.vector.com.mx Por lo que el caso es totalmente real.

Como se ha mencionado el objeto de la investigación es el de entender a la inversión como una compara de valor (value investing), con una visión focalizada de la misma.

Los cálculos se realizaron a través de la hoja de cálculo excel, utilizando metodología propia de las inversiones correspondientes, (tasa de interés efectiva o directa, tasa anualizada) así como los cálculos de comisiones de acuerdo con los criterios de la casa de bolsa utilizada. En caso de los impuestos se usaron las leyes fiscales pertinentes (2020 y 2021), básicamente la Ley de Impuesto sobre la Renta (LISR) y su reglamento (RLISR), así como la Ley del IVA (LIVA) y su reglamente (RLIVA).

De alguna forma se pretende dar una continuidad lógica al libro denominado "Aplicación de dos corrientes de análisis para inversión: Análisis de valor y análisis técnico (Down). Un estudio de dos casos. El mercado de México y el de los Estados Unidos de Norteamérica"

Las principales limitaciones del trabajo, es la referencia a la propia limitación de fondos utilizados en el capital disponible para la inversión. Es importante también presentar el "disclaimer", o descargo de responsabilidad, debido a que en ningún momento se presentan recomendaciones ya sea de compra o de venta de algún activo financiero. Los activos financieros utilizados serán exclusivamente para ilustrar de forma pragmática el contenido de la investigación.

CAPÍTULO 2

CONTEXTUALIZACIÓN DE LA PROBLEMÁTICA

1 I CONTEXTUALIZACIÓN DE LA PROBLEMÁTICA

Existe evidencia suficiente para afirmar la relación entre la expansión de divisas, y el precio de los activos bursátiles medidos exclusivamente en unidades monetarias (usd). La gráfica que se muestra a continuación intenta demostrar, al menos en forma visual, la existencia de dicha correlación. La imagen siguiente muestra esta correlación que se manifestó fechas antes (2019) del nuevo estímulo monetario que la FED lanzó para el rescate de los mercados financieros a raíz de la crisis de 2020.



Imagen 1. Comparativo Índice Liquidez Global vs. &P 500. (abril 2019)

Fuente: Bloomberg.com (Portal).

A partir del gráfico anterior, podemos observar la correlación que existe entre la creación de liquidez global, entendida como la facilidad de financiación dentro de los mercados financieros y la valuación del mercado bursátil estadounidense, medido principalmente por el S&P 500. Cabe recordar que días después del desplome bursátil

del 23 de abril de 2020, Jerome Powell, presidente de la Reserva Federal de los Estados Unidos de Norteamérica anunció que dicha institución “No se quedará sin municiones” haciendo referencia al paquete de medidas económicas como recompra de bonos, líneas de crédito, así como un histórico recorte de tasas de interés a niveles nunca antes visto, de entre cero y cuarto de punto porcentual.

Resulta evidente entonces que el mercado se está inflando con divisas creadas por una política monetaria laxa (dovish), lo que no podemos distinguir con la misma claridad es qué es lo que sucede con la creación de valor de los activos. En otras palabras, si el en esa misma dinámica crece el valor de las acciones o simplemente es el precio lo que se encuentra creciendo de manera desproporcionada.

De las caídas más fuertes en los últimos tiempos (25 años), podemos recordar:

- El 19 de octubre de 1987 (Lunes Negro), una caída del 20% en un solo día.
- El 2 de septiembre de 1998 (Colapso de la Gestión de Capital de Largo Plazo), una caída del 13.4% que duró hasta el 8 de octubre.
- El 11 de septiembre de 2001 (Ataque Terrorista a las torres gemelas), una caída del 13.5%, que duró hasta el 17 de septiembre (considérese que la Bolsa se cerró unos días).
- El 15 de septiembre de 2008 (Quiebra de Lehman Brothers), una caída del 40.8% que duró hasta el 21 de noviembre.

En la caída bursátil dinamizada por la pandemia del Covid, el desplome del índice S&P 500 resultó ser del 34% en 23 días abiertos (hábiles) a los mercados. El día 19 de febrero de 2020 llegó a su máximo histórico con 3,386.15 puntos, para terminar el día 23 de marzo con 2,237.40 puntos. Es interesante la reacción de los mercados ante las acciones de la FED en lo referente a la política Dovish (Laxa) que se desató a continuación. El 12 de agosto de 2021, menos de 5 meses de tocar el piso, ya se había recuperado los niveles pre pandémicos. Cabe mencionar que, al cierre de agosto de 2021, el S&P 500 cerró con 4,522.68 puntos. Es decir, un 102.14% arriba del piso sufrido en marzo de 2020; así como un 35.56% arriba del nivel máximo pre pandémico. Apenas un año y medio después de la crisis bursátil.

El 9 de marzo de 2009, el S&P500 cotizaba a 676.53 puntos, para el 19 de febrero de 2020 cotizaba en 3,386 puntos. Una rentabilidad de 500% en prácticamente 11 años, es decir, una rentabilidad del 45% anual.

El crecimiento del 45% anual sostenido en once años, fue explicado por la liquidez que la FED inyectó a los mercados para evitar que la caída siga. Sin embargo, esto fue lo que infló una burbuja que fue reventada por la crisis del Covid, y que sin embargo requirió más de la misma medicina para curar la nueva caída. ¿Es posible que una caída posterior sea de nuevo levantada por una política monetaria laxa? De ser así ¿Hasta dónde podría

ser sostenida con la creación de liquidez?

La secuencia de los días de la caída se muestra a continuación, observando el día más ácido el lunes 16 de marzo de 2020 con una caída del 11.98% en un solo día. Vale la pena considerar que el desvío estándar del S&P 500 durante un día es de 1.25%. Por tanto, hablamos de 9.5 desvíos en un día.

S&P 500 Historical Data

Time Frame: Daily

Download Data   02/19/2020 - 03/23/2020

Date	Price	Open	High	Low	Vol.	Change %
Feb 19, 2020	3,386.15	3,380.39	3,393.52	3,378.83	-	0.47%
Feb 20, 2020	3,373.23	3,380.45	3,389.15	3,341.02	-	-0.38%
Feb 21, 2020	3,337.75	3,360.50	3,360.76	3,328.45	-	-1.05%
Feb 24, 2020	3,225.89	3,257.61	3,259.81	3,214.65	-	-3.35%
Feb 25, 2020	3,128.21	3,238.94	3,246.99	3,118.77	-	-3.03%
Feb 26, 2020	3,116.39	3,139.90	3,182.51	3,108.99	-	-0.38%
Feb 27, 2020	2,978.76	3,062.54	3,097.07	2,977.39	-	-4.42%
Feb 28, 2020	2,954.22	2,916.90	2,959.72	2,855.84	-	-0.82%
Mar 02, 2020	3,090.23	2,974.28	3,090.96	2,945.19	-	4.60%
Mar 03, 2020	3,003.37	3,096.46	3,136.72	2,976.63	-	-2.81%
Mar 04, 2020	3,130.12	3,045.75	3,130.97	3,034.38	-	4.22%
Mar 05, 2020	3,023.94	3,075.70	3,083.04	2,999.83	-	-3.39%
Mar 06, 2020	2,972.37	2,954.20	2,985.93	2,901.54	-	-1.71%
Mar 09, 2020	2,746.56	2,863.89	2,863.89	2,734.43	-	-7.60%
Mar 10, 2020	2,882.23	2,813.48	2,882.59	2,734.00	-	4.94%
Mar 11, 2020	2,741.38	2,825.60	2,825.60	2,707.22	-	-4.89%
Mar 12, 2020	2,480.64	2,630.86	2,660.95	2,478.86	-	-9.51%
Mar 13, 2020	2,711.02	2,569.99	2,711.33	2,492.37	-	9.29%
Mar 16, 2020	2,386.13	2,508.59	2,562.98	2,380.94	-	-11.98%
Mar 17, 2020	2,529.19	2,425.66	2,553.93	2,367.04	-	6.00%
Mar 18, 2020	2,398.10	2,436.50	2,453.57	2,280.52	-	-5.18%
Mar 19, 2020	2,409.39	2,393.48	2,466.97	2,319.78	-	0.47%
Mar 20, 2020	2,304.92	2,431.94	2,453.01	2,295.56	-	-4.34%
Mar 23, 2020	2,237.40	2,290.71	2,300.73	2,191.86	-	-2.93%

Highest: **3,393.52** Lowest: **2,191.86** Difference: **1,201.66** Average: **2,856.15** Change %: **-33.61**

Imagen 2. Registro diario del S&P 500 durante el período de desplome.

Fuente: Investing.com (Portal).

De la misma manera, observamos en la siguiente tabla un histórico de las principales caídas bursátiles, así como el tiempo que duró la caída. Se puede observar la

disminución significativa de las caídas en el tiempo. Principalmente desde que la FED toma en sus manos políticas monetarias expansionistas. Es importante recordar que una de las funciones de un Banco Central, que es el caso de la FED, es el de poder abrir la llave de la liquidez a los mercados a través de diferentes estrategias determinadas por el Comité Federal de mercado abierto (FOMC).

Bear Markets and Corrections

Peak Date	End Date	Magnitude	Duration
1929-09-07	1932-06-01	-86.19	811
1933-07-18	1935-03-14	-33.93	493
1936-04-06	1936-04-29	-12.77	19
1937-03-06	1938-03-31	-54.5	317
1938-11-09	1942-04-28	-45.83	1039
1943-07-14	1943-11-29	-13.05	113
1946-02-02	1946-02-22	-10.15	17
1946-05-29	1947-05-17	-28.78	273
1948-06-15	1949-06-13	-20.57	281
1950-06-12	1950-07-17	-14.02	24
1953-01-05	1953-09-14	-14.82	176
1955-09-23	1955-10-11	-10.59	12
1956-08-02	1957-10-22	-21.63	307
1959-08-03	1960-10-25	-13.85	311
1961-12-12	1962-06-26	-27.97	135
1966-02-09	1966-10-07	-22.18	167
1967-09-25	1968-03-05	-10.11	110
1968-11-29	1970-05-26	-36.06	369
1971-04-28	1971-11-23	-13.94	146
1973-01-11	1974-10-03	-48.2	436
1975-07-15	1975-09-16	-14.14	44
1976-09-21	1978-03-06	-19.41	366
1978-09-12	1978-11-14	-13.55	45
1979-10-05	1979-11-07	-10.25	23
1980-02-13	1980-03-27	-17.07	30
1980-11-28	1982-08-12	-27.11	430
1983-10-10	1984-07-24	-14.38	199
1987-08-25	1987-12-04	-33.51	71
1989-10-09	1990-01-30	-10.23	78
1990-07-16	1990-10-11	-19.92	62
1997-10-07	1997-10-27	-10.8	14
1998-07-17	1998-08-31	-19.34	31
1999-07-16	1999-10-15	-12.08	64
2000-03-24	2002-10-09	-49.15	638
2007-10-09	2009-03-09	-56.56	356
2010-04-23	2010-07-02	-15.99	49
2011-04-29	2011-10-03	-19.39	108
2015-05-21	2016-02-11	-14.16	183
2018-01-26	2018-02-08	-10.16	9
2018-09-20	2018-12-24	-19.78	65
2020-02-19	2020-03-23	-33.92	23

© SENTIMENTRADER

Imagen 3. Historial de principales caídas (1929-2020)

Fuente: Hispatrading Magazine (Julio-septiembre 2021) https://www.saladeinversion.com/articulos/una-senal-de-amplitud-que-anticipa-los-mercados-bajistas/

La siguiente gráfica muestra el crecimiento de liquidez en el mercado desde abril de 2019 con 72.54 trillones de dólares, hasta el 17 de septiembre de 2021 con 99.8 trillones

de dólares. La pregunta es ¿Hasta qué cantidad se podrá seguir inyectando liquidez para mantener a flote al mercado accionario?



Imagen 4. Comparativo Índice Liquidez Global vs. &P 500. (septiembre 2021)

Fuente: Bloomberg.com (Portal).

Un factor importante para poder contestar la pregunta es la inflación. Desde la perspectiva del inversionista; al emitir deuda sin un respaldo real, se podría entender que, al haber más divisas en realidad cada dólar vale menos; es decir, pierde poder adquisitivo.

Por otro lado, parece claro que el gobierno de los USA necesita generar inflación para poder reactivar el consumo, y con así la economía. Lo ha intentado desde varios ángulos:

- Recortando las tasas de interés para bajar costos de financiamiento. (Interesa más el deudor que el ahorrador).
- Una política fiscal de devolución de impuestos invitando así al consumo.
- Una política para el desempleo, incentivando a la población económicamente activa a permanecer en sus casas en lugar de trabajar y así, producir bienes y servicios.

No podemos olvidar que la inflación es, por una parte, efectivamente un aliciente para el consumo, pero también es un gran impuesto silencioso y destructor de valor y de riqueza.

La siguiente tabla muestra las tasas de interés tanto reales como nominales de algunos países del G20.

Podemos ver como la política de tasas de interés (nominales) ya se encuentran prácticamente en cero, por lo que la tasa real se presenta como negativa. Es decir, no se puede siquiera recuperar el costo de la inflación.

Country/Regi...	Headline Inflation	Target Inflation Rate (%)			Inflation Forecasts (%)		Policy Rate (%)		Money Supply (YoY %)		Output Gap(%)
	Rate (%)	Target	Actual	(+)/(-)	Anl Fcst	(+)/(-)	Nominal	Real	Narrow	Broad	
U.S.	5.3	2.0	4.2	2.2	4.3	2.3	0.25	-5.05	30.4	12.1	-5.4
Euro Area	3.0	<2.0	3.0	1.0	2.2	0.2	0.000	-3.00	11.0	7.6	--
Japan	-0.3	2.0	-0.3	-2.3	-0.1	-2.1	0.100	0.40	14.9	4.7	-4.0
U.K.	3.2	2.0	3.2	1.2	2.1	0.1	0.100	-3.10	--	6.0	-11.4
Canada	4.1	2.0(+/-1)	4.1	1.1	3.0	In Range	0.250	-3.85	20.3	3.2	-7.4
Australia	3.8	2.0-3.0	3.8	0.8	2.4	In Range	0.10	-3.70	157.1	7.9	-5.4
New Zealand	3.3	1.0-3.0	3.3	0.3	2.8	In Range	0.250	-3.05	10.8	6.4	-3.3
Switzerland	0.9	<2.0P	0.9	In Range	0.5	In Range	-0.750	-1.65	3.0	3.4	-4.0

Imagen 5. Comparativo Índice Liquidez Global vs. &P 500. (septiembre 2021)

Fuente: Bloomberg.com (Portal).

Siguiendo a Soros: “La crisis actual marca el fin de la era de expansión crediticia basada en el dólar como moneda de reserva legal” (Soros, p. 9)

Resulta evidente la importancia de poder generar un portafolio de inversión que nos permita proteger el patrimonio e incluso generar riqueza a pesar de todas las situaciones que juegan en contra del inversionista.

CAPÍTULO 3

MARCO CONCEPTUAL Y METODOLÓGICO

1 I MARCO CONCEPTUAL Y METODOLÓGICO

1.1 Marco Conceptual

1.1.1 Ahorro vs. Inversión

Según Donovan “El propósito de ahorrar es prescindir del consumo presente para consumirlo en el futuro. Administrar el riesgo inflacionario es asegurarse de que en el futuro [se pueda] adquirir lo mismo que hoy, y de preferencia un poco más” (Donovan, p. 179)

Dada la importancia del concepto de Inversión, se expondrá un primer acercamiento citando a Paul Donovan “Invertir es lograr un poder adquisitivo positivo en el futuro” (Donovan, p. 182).

Para Larry Waschka “Una inversión es algo que puede comprarse y que posee el potencial de devolverle más dinero de lo que gastó para adquirirla. Por tanto, antes de comprar una inversión debe pensar como inversionista. Su principal preocupación será la cantidad de dinero que obtendrá en el futuro de la inversión. La segunda preocupación más importante es el riesgo de la volatilidad del valor de la inversión mientras se tiene” (Waschka, p. 18).

Por su parte Alberto García Mendoza afirma “En finanzas, una inversión es una asignación de recursos que hacemos en el presente con el fin de obtener un beneficio en el futuro. (García, p. 2).

De acuerdo con Benjamín Graham “Una operación de inversión es aquella que, tras un análisis de fondo, augura la seguridad del capital y un rendimiento satisfactorio. Las operaciones que no satisfagan estos requisitos son de carácter especulativo” (Hagstrom, p. 43).

Con esta definición, habría que ser más explicativo en algunos puntos, por ejemplo “¿Qué quería decir con un análisis de fondo? El estudio concienzudo de los hechos disponibles, con el propósito de extraer conclusiones basadas en los principios establecidos y en la lógica” (Hagstrom, p. 43)

Características de una Inversión.

Es importante resaltar que una verdadera inversión, tiene dos elementos de

fundamental importancia:

Determinado grado de seguridad del Capital.

Si bien es cierto que la seguridad absoluta es imposible, “los inversionistas deberían buscar algo que se estimara seguro bajo condiciones razonables” (Hagstrom, p.43)

De la misma manera Robert Kiyosaki afirma que, un verdadero inversionista gana cuando los mercados suben, y cuando los mercados bajan, ya que desarrollan una adecuada estrategia que incluye una “estrategia de salida”, que tiene que ver con el hecho, no sólo de saber el momento adecuado para entrar a la inversión, sino el momento y la estrategia adecuada para salir y/o proteger el capital.

Rendimiento satisfactorio.

Este concepto queda también un tanto abstracto, ya que un rendimiento satisfactorio podría ser relativo para cada persona. Sin embargo y básicamente se refiere a un rendimiento que en primera debería quedar positivo al descontar todos los elementos que merman a la propia inversión.

Estructura de Rendimientos.

	Rendimiento Nominal Bruto
(-)	Impuestos
(-)	Comisiones
(=)	Rendimiento Nominal Neto
(-)	Inflación
(=)	Rendimiento Real Neto

Como puede apreciarse en el esquema anterior, a los rendimientos nominales (se dice así porque sólo nombran un rendimiento bruto), es decir, antes de descontar todos los elementos que merman a la propia inversión, incluyendo desde luego a la inflación, hay que descontarle en primera instancia los impuestos y las comisiones respectivas por la administración de la inversión, para obtener el rendimiento nominal “neto”. Sin embargo, el oponente más difícil de cuantificar es la inflación.

La estrategia de Inversión se considera exitosa intrínsecamente cuando el rendimiento real queda positivo; es decir, hubo un incremento real del patrimonio. De lo contrario, un rendimiento real negativo, indica una destrucción del valor de la inversión.

Graham resume una estrategia de inversión con dos sencillas reglas:

1) No perder dinero, y

2) Nunca olvidar la primera regla.

Por último, a manera de Mantra, Robert Kiyosaki define Inversión como “Hacer que

el dinero trabaje para ti".

Podemos decir que Invertir consiste en una compra sistemática de Activos que producen un incremento en el patrimonio de una persona o en el capital de una empresa.

El término Activo se podría definir como un producto que otorga rentabilidad financiera. En finanzas, una inversión puede básicamente ofrecer rendimiento bajo dos situaciones: 1) Ganancia Capital, que consiste en comprar barato y vender caro, y 2) Flujo de efectivo, que consiste en recibir efectivo en forma constante en períodos determinados.

Parte importante de una estrategia de inversión consiste como afirmaba Maloney en distinguir precio de valor. El valor intrínseco es definido por Graham en su libro Security Análisis como "el valor que está determinado por los hechos" (Hagstrom, p.45)

El valor de una empresa es el valor presente de los flujos esperados a lo largo de la vida de la empresa, descontados con un tipo de interés apropiado.

1.2 Marco Metodológico

Warren Buffet afirmaba: Precio es lo que pagas. Valor es lo que consigues. Si bien es cierto que la Bolsa es la que define el precio de un activo, también lo debería ser que el inversor es el que determina el valor real de un activo.

A ese valor se le conoce como Valor Intrínseco, al que Benjamin Graham define como "Valor determinado por los hechos".

El valor de una empresa es el valor presente de los flujos esperados a lo largo de la vida de la empresa, descontados con un tipo de interés apropiado.

1.2.1 Owner earnings (beneficios del titular)

Es importante mencionar que los resultados (beneficios) contables (calculados en el Estado de Resultados), son sólo el punto de partida para determinar el valor económico de la empresa.

Incluso, habitualmente se define al flujo de caja como el beneficio neto después de impuestos más la depreciación. Sin embargo, incluso esta definición quedaría corta para poder calcular el flujo de caja deseado, ya que no se consideran las inversiones (gastos de capital) también conocidos como Capex; así como los gastos en el capital de trabajo (Opex).

En lugar de flujo de caja o cash Flow, Buffet prefiere utilizar lo que se denomina Owner Earnings: el beneficio neto de una compañía más la depreciación y amortización, menos los gastos de capital y cualquier otro gasto adicional de capital circulante que pueda ser necesario (Hagstrom, p.175)

1.2.2 Tasa de crecimiento esperada de los flujos (g)

Para estimar los beneficios futuros totales, se utiliza la tasa de crecimiento esperada, que en nuestro caso básicamente es la media geométrica de las tasas de crecimiento histórico. Preferentemente de los últimos diez años. Es importante mencionar, que lo realmente importante es el crecimiento futuro, no el pasado, sin embargo, como dice el propio Warren Buffet: si la compañía ha operado constantemente con buenos beneficios y si el negocio es sencillo y fácil de comprender, está convencido de que puede estimar sus ganancias futuras con un alto grado de seguridad. (Hagstrom, p.185)

1.2.3 Tasa de descuento

Para contestar a la pregunta ¿cuál es la tasa de descuento apropiado? Buffet contesta: La tasa que se considere libre de riesgo. Cuando la tasa de interés es baja, Buffet ajusta la tasa al alza. Cuando las tasas de interés se elevan con el tiempo, Buffet va regulando su tasa de interés con el tipo a largo plazo. Cuando las tasas no se elevan y debe ajustar el riesgo, lo que hace es aumentar el margen de seguridad (en tres puntos).

1.2.4 Margen de Seguridad

Este término fue acuñado por Benjamin Graham y aplicado de forma magistral por Warren Buffet. Básicamente existe margen de seguridad cuando los valores se venden -por la razón que sea- a un valor inferior al determinado por sus fundamentales. (Hagstrom, p.44)

En el caso de Warren Buffet, recomienda un margen de seguridad del 25%; es decir, un 25% abajo del Fair Value calculado. El mismo Benjamin Graham hablaba de compras de oportunidad cuando encontraba un valor a un descuento del 50% (margen del 50%), aunque siempre afirmó: "Con el margen lo único que se garantiza es que existe más probabilidades de beneficios que de pérdidas, no que la pérdida sea imposible" (Graham, p.545)

1.2.5 Modelo en dos etapas

La primera etapa consiste en determinar el último Owner Earnings conocido y estimar a través de la tasa de crecimiento los flujos de los próximos diez años. En la segunda etapa, se considera una tasa de crecimiento notablemente menor para el cálculo del flujo correspondiente a partir del al año 11. Entendiendo que será el flujo calculado para la perpetuidad.

Cada etapa será entonces descontada a una tasa diferente. La primera etapa que corresponden a los primeros 10 años, se descontarán los flujos a la tasa establecida (recordemos una tasa sin riesgo, aparejada con el tipo de bonos a largo plazo).

Es importante recordar el modelo de Gordon que básicamente afirma que cuando una empresa es capaz de crecer en flujos de efectivo sin requerir capital adicional, se pueden descontar dichos flujos por a la tasa resultante de la diferencia entre la tasa de rendimiento sin riesgo y el crecimiento esperado de los owner earnings (sin necesidad de capital adicional).

En lo referente al término de Inversión Focalizada (Focus Investing), existen varios argumentos que validan la estrategia.

1) El conocimiento profundo de la empresa, su valuación intrínseca, y el constante ejercicio de revaloración necesario para dar seguimiento a una cartera de valor hace muy complicado tener muchos activos de diferentes sectores e industrias. Se recomienda una cartera conformada por entre 10 y 30 acciones. Si bien Warren Buffet afirma que el inversor debe tener la convicción y valor de invertir mínimo un 10% de su patrimonio, lo que sumarían 10 acciones posibles para conformar el 100%, una adecuada diversificación sería también aceptable para la gestión del riesgo, suponiendo que existen algunos valores más bien de corte especulativo o compras de oportunidad.

2) El tema impositivo mencionamos que es uno de los tres grandes oponentes que tiene un inversor inteligente en la conformación de su cartera de inversión. Una cartera con buena rentabilidad que año con año venda sus posiciones, reinvertiría solamente la tasa de 1-T; es decir el problema del pago de impuestos, además del costo de las comisiones del brocker por la venta.

Para poder lidiar con este problema, existen básicamente dos opciones: 1) La inversión pasiva en ETF, que por definición tiene una rotación (compraventa) de activos muy baja, ya que va de acuerdo a la ponderación del índice que sigue. 2) Una cartera de valores focalizada, con una razón media de rotación de entre 0 y un 20%. Esto haría que el diferimiento del pago de impuestos a interés compuesto en un período de entre 10 y 20 años; por ejemplo, crezca exponencialmente.

Queda en evidencia que una cartera focalizada tendrá una volatilidad más elevada. Sin embargo, volatilidad (cambio en los precios de los activos), no es lo mismo que el riesgo en una cartera de inversión construida bajos los principios de una inversión inteligente, centradas en valor una relación focalización-diversificación adecuada.

***Owner Earnings* descontados de The Coca-Cola Company, utilizando el método de evaluación de acciones basado en el valor presente de los dividendos futuros en dos fases (la primera fase consta de diez años)**

	Año 1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Cash flow del año anterior	828 $	0,952 $	1.095 $	1.2591 $	1.4481 $	1.665 $	1.915 $	2.202 $	2.532 $	2.912 $
Tasa de crecimiento (añadir)	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%	15%
Cash flow	952 $	1.095 $	1.259 $	1.448 $	1.665 $	1.915 $	2.202 $	2.532 $	2.912 $	3.349 $
Factor de descuento (multiplicar)	0,9174	0,8417	0,7722	0,7084	0,6499	0,5963	0,5470	0,5019	0,4604	0,4224
Valor descontado por año	873 $	992 $	972 $	1.026 $	1.082 $	1.142 $	1.204 $	1.271 $	1.341$	1.415 $
Suma del valor presente de los *cash flows*					11.248 $					
Valor residual *cash flow* en el año 10			3.349 $							
Tasa de crecimiento (g) (añadir)			5%							
Cash flow en el año 11			3.516 $							
Tasa de capitalización (k - g)			4%							
Valor al final del año 10			87.900 $							
Factor de descuento al final del año 10 (multiplicar)			0,4224							
Valor presente residual					37,129					
Valor de mercado de la compañía					48.377 $					

Notas: supuesta una tasa de crecimiento en la primera etapa = 15,0 %; supuesta una tasa de crecimiento en la segunda etapa = 5,0 %; k = tasa de descuento = 9,0 por ciento.
Dólares expresados en millones.

Imagen 6. Ejemplo da Valuación de la compañía Coca-Cola. KO (1988)

Fuente: (Hagstrom, p.189)

En el ejemplo anterior, se inicia con un cálculo del último Owner earnings conocido de 828 millones de usd. A una tasa de crecimiento del 15% por los siguientes diez años. Sin embargo, a partir del año 11 y para el cálculo de la perpetuidad se consideró que la tasa de crecimiento disminuiría del 15% al orden del 5% anual. La tasa de descuento utilizada, en función de los tipos de interés en 1988 fue del 9%. Por tanto, para el cálculo de la tasa de perpetuidad y tomando en cuenta el principio de Gordon que permite disminuir la tasa de crecimiento propia de la empresa de la tasa (sin necesitar capital adicional) de la tasa de descuento del accionista (tasa de rendimiento sin riesgo), resulta del 4%.

1.3 Aplicación del Marco Metodológico a nuestra cartera de Inversión

En este apartado veremos de manera práctica cómo se realizó la valuación de la empresa FORD (ticker symbol F).

La página de la que nos auxiliaremos para descargar la información necesaria para la valuación será la de la página web TIKR, https://app.tikr.com/markets?fid=1

En la parte de arriba, aparece una barra en blanco para poder escribir el ticker symbol de la compañía.

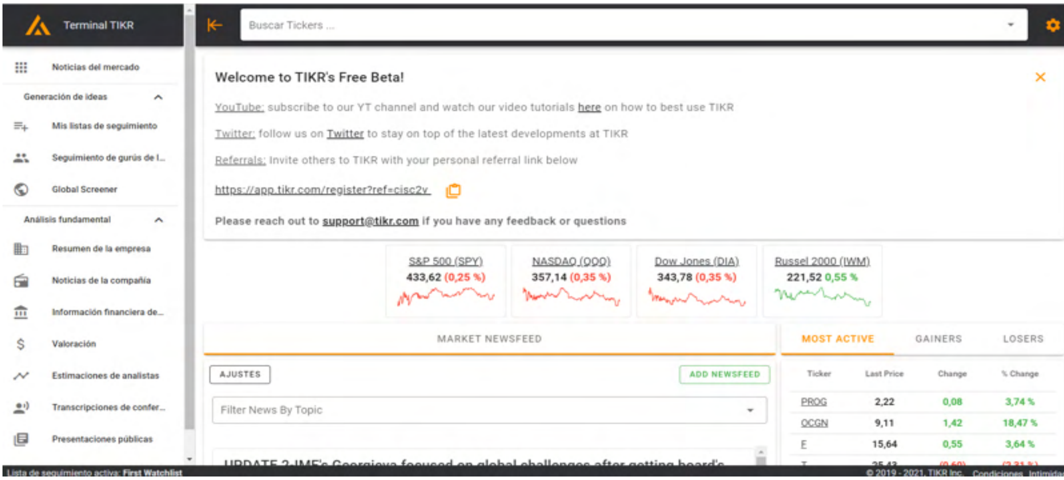


Imagen 7. Portal Web TIKR

Fuente: https://app.tikr.com/markets?fid=1

En nuestro caso ponemos la F (ticker symbol de FORD) e indicamos que nos referimos a Ford Motor Company NYSE.

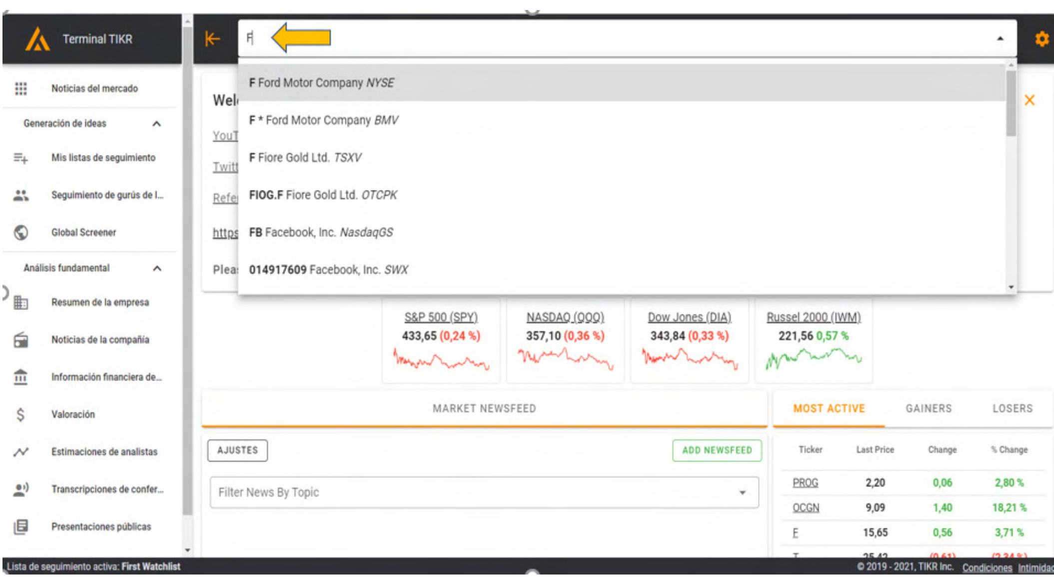


Imagen 8. Portal Web TIKR

Fuente: https://app.tikr.com/markets?fid=1

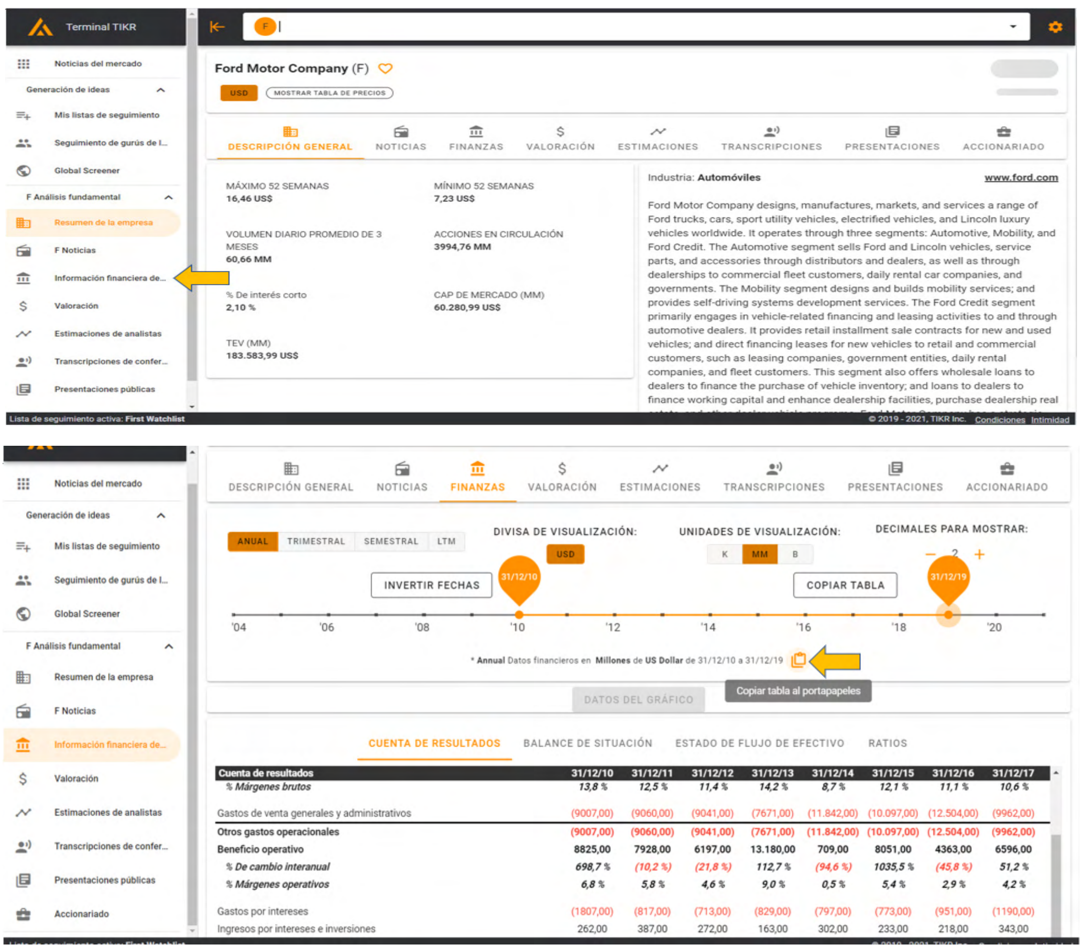
A continuación, aparecerá una descripción general de la empresa, y en el costado izquierdo, un apartado con varias opciones, entre ellas la que dice “información financiera”

como lo muestra la flecha amarilla. En ese apartado se dará “Intro”, para llegar a los principales Estados Financieros de la Compañía: Cuenta de Resultados, Estado de Situación y Flujo de Efectivo.

A continuación, se deberá seleccionar el período (Anual), la Divisa de visualización (Usd), las unidades de visualización (MM) y los decimales para mostrar (2).

Se marcará el período de tiempo que abarca del año 10 al 19, debido a que en 2019 no se tenía el cierre de 2020.

Por último, se pondrá “Intro” en Copiar tabla al portapapeles. Tode el proceso se detalla continuación:



Cuenta de resultados	31/12/10	31/12/11	31/12/12	31/12/13	31/12/14	31/12/15	31/12/16	31/12/17
% Márgenes brutos	13,8 %	12,5 %	11,4 %	14,2 %	8,7 %	12,1 %	11,1 %	10,6 %
Gastos de venta generales y administrativos	(9007,00)	(9060,00)	(9041,00)	(7671,00)	(11.842,00)	(10.097,00)	(12.504,00)	(9962,00)
Otros gastos operacionales	(9007,00)	(9060,00)	(9041,00)	(7671,00)	(11.842,00)	(10.097,00)	(12.504,00)	(9962,00)
Beneficio operativo	8825,00	7928,00	6197,00	13.180,00	709,00	8051,00	4363,00	6596,00
% De cambio interanual	698,7 %	(10,2 %)	(21,8 %)	112,7 %	(94,6 %)	1035,5 %	(45,8 %)	51,2 %
% Márgenes operativos	6,8 %	5,8 %	4,6 %	9,0 %	0,5 %	5,4 %	2,9 %	4,2 %
Gastos por intereses	(1807,00)	(817,00)	(713,00)	(829,00)	(797,00)	(773,00)	(951,00)	(1190,00)
Ingresos por intereses e inversiones	262,00	387,00	272,00	163,00	302,00	233,00	218,00	343,00

Imagen 9. Portal Web TIKR

Fuente: https://app.tikr.com/markets?fid=1

Income Statement	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Revenues	119,280.00	128,168.00	126,567.00	139,369.00	135,782.00	140,566.00	141,547.00	145,663.00	148,320.00	143,640.00
Finance Div. Revenues	9674	7437	6992	7548	8295	8992	10,253.00	11,113.00	12,018.00	12,260.00
Total Revenues	**128,954.00**	**135,605.00**	**133,559.00**	**146,917.00**	**144,077.00**	**149,558.00**	**151,800.00**	**156,776.00**	**160,338.00**	**155,900.00**
% Change YoY	***10.9 %***	***5.2 %***	***(1.5 %)***	***10.0 %***	***(1.9 %)***	***3.8 %***	***1.5 %***	***3.3 %***	***2.3 %***	***(2.8 %)***
Cost of Goods Sold	-104,451.00	-113,611.00	-113,039.00	-120,190.00	-125,025.00	-124,446.00	-126,195.00	-131,321.00	-136,269.00	-133,889.00
Gross Profit	**17,832.00**	**16,988.00**	**15,238.00**	**20,851.00**	**12,551.00**	**18,148.00**	**16,867.00**	**16,558.00**	**14,835.00**	**12,876.00**
% Change YoY	***161.6 %***	***(4.7 %)***	***(10.3 %)***	***36.8 %***	***(39.8 %)***	***44.6 %***	***(7.1 %)***	***(1.8 %)***	***(10.4 %)***	***(13.2 %)***
% Gross Margins	***13.8 %***	***12.5 %***	***11.4 %***	***14.2 %***	***8.7 %***	***12.1 %***	***11.1 %***	***10.6 %***	***9.3 %***	***8.3 %***
Selling General & Admin Expenses	-9007	-9060	-9041	-7671	-11,842.00	-10,097.00	-12,504.00	-9962	-9781	-10,218.00
Other Operating Expenses	**-9007**	**-9060**	**-9041**	**-7671**	**-11,842.00**	**-10,097.00**	**-12,504.00**	**-9962**	**-9781**	**-10,218.00**
Operating Income	**8825**	**7928**	**6197**	**13,180.00**	**709**	**8051**	**4363**	**6596**	**5054**	**2658**
% Change YoY	***698.7 %***	***(10.2 %)***	***(21.8 %)***	***112.7 %***	***(94.6 %)***	***1035.5 %***	***(45.8 %)***	***51.2 %***	***(23.4 %)***	***(47.4 %)***
% Operating Margins	***6.8 %***	***5.8 %***	***4.6 %***	***9.0 %***	***0.5 %***	***5.4 %***	***2.9 %***	***4.2 %***	***3.2 %***	***1.7 %***
Interest Expense	-1807	-817	-713	-829	-797	-773	-951	-1190	-1228	-1049
Interest And Investment Income	262	387	272	163	302	233	218	343	499	503
Income (Loss) On Equity Invest.	526	479	555	1046	1246	1786	1747	1169	95	1
Currency Exchange Gains (Loss)							179	-150	163	52
Other Non Operating Income (Expenses)	90	405	648	752	713	866	1180	1208	441	455
EBT Excl. Unusual Items	**7896**	**8382**	**6959**	**14,312.00**	**2173**	**10,163.00**	**6736**	**7976**	**5024**	**2620**
Merger & Restructuring Charges	-33						-93	-94	-157	-420
Impairment of Goodwill										
Gain (Loss) On Sale Of Investments	125	-42	679	180	-7	88	141	-9	157	164
Gain (Loss) On Sale Of Assets	5	401		-103	-800					
Asset Writedown										-804
Other Unusual Items	-844	-60		-18	-132	1		286	-679	-2200
EBT Incl. Unusual Items	**7,149.00**	**8,681.00**	**7,638.00**	**14,371.00**	**1234**	**10,252.00**	**6784**	**8159**	**4345**	**-640**
Income Tax Expense	-592	11,541.00	-2026	-2425	-4	-2881	-2184	-402	-650	724
Earnings From Continuing Operations	**6,557.00**	**20,222.00**	**5,612.00**	**11,946.00**	**1,230.00**	**7,371.00**	**4600**	**7757**	**3695**	**84**
Earnings Of Discontinued Operations										
Extraordinary Item & Accounting Change										
Net Income to Company	**6,557.00**	**20,222.00**	**5612**	**11,946.00**	**1230**	**7371**	**4600**	**7757**	**3695**	**84**
Minority Interest	4	-9	1	7	1	2	-11	-26	-18	-37
Net Income	**6,561.00**	**20,213.00**	**5613**	**11,953.00**	**1231**	**7373**	**4589**	**7731**	**3677**	**47**
Net Income to Common Incl Extra Items	**6,561.00**	**20,213.00**	**5613**	**11,953.00**	**1231**	**7373**	**4589**	**7731**	**3677**	**47**
% Net Income to Common Incl Extra Items M	***5.1 %***	***14.9 %***	***4.2 %***	***8.1 %***	***0.9 %***	***4.9 %***	***3.0 %***	***4.9 %***	***2.3 %***	***0.0 %***
Net Income to Common Excl. Extra Items	**6561**	**20,213.00**	**5613**	**11,953.00**	**1231**	**7373**	**4589**	**7731**	**3677**	**47**
% Net Income to Common Excl. Extra Items	***5.1 %***	***14.9 %***	***4.2 %***	***8.1 %***	***0.9 %***	***4.9 %***	***3.0 %***	***4.9 %***	***2.3 %***	***0.0 %***
Supplementary Data:										
Diluted EPS Excl Extra Items	1.66	4.94	1.41	2.94	0.31	1.84	1.15	1.93	0.92	0.01
% Change YoY	*92.9 %*	*197.0 %*	*(71.5 %)*	*108.2 %*	*(89.4 %)*	*493.5 %*	*(37.5 %)*	*67.8 %*	*(52.3 %)*	*(98.9 %)*
Weighted Average Diluted Shares Outstanding	4178	4111	4015	4087	3958	4002	3999	3998	3998	4004
% Change YoY	*26.1 %*	*(1.6 %)*	*(2.3 %)*	*1.8 %*	*(3.2 %)*	*1.1 %*	*(0.1 %)*	*(0.0 %)*	*(0.0 %)*	*0.2 %*
Weighted Average Basic Shares Outstanding	3449	3793	3815	3935	3912	3969	3973	3975	3974	3972
% Change YoY	*15.3 %*	*10.0 %*	*0.6 %*	*3.1 %*	*(0.6 %)*	*1.5 %*	*0.1 %*	*0.1 %*	*(0.0 %)*	*(0.1 %)*
Dividends Per Share			0.2	0.4	0.5	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
% Change YoY				*100.0 %*	*25.0 %*	*20.0 %*	*(0.0 %)*	*(0.0 %)*	*(0.0 %)*	*(0.0 %)*
Special Dividends Per Share						0.25	0.05	0.13		
Payout Ratio %			13.6 %	13.2 %	158.6 %	32.3 %	51.9 %	30.8 %	73.6 %	5083.0 %
Basic EPS	1.9	5.33	1.47	3.04	0.31	1.86	1.16	1.94	0.93	0.01
EBITDA	14,409.00	12,184.00	11,497.00	19,724.00	8132	16,017.00	13,080.00	15,168.00	13,467.00	11,148.00
% Change YoY	*182.2 %*	*(15.4 %)*	*(5.6 %)*	*71.6 %*	*(58.8 %)*	*97.0 %*	*(18.3 %)*	*16.0 %*	*(11.2 %)*	*(17.2 %)*
EBITDAR	15,020.00	12,724.00	12,007.00	20,240.00	8656	16,477.00	13,554.00			11,652.00
R&D Expense	5000	5300	5500	6200	6700	6700	7300	8000	8200	7400
Selling and Marketing Expense				4400	4300	4300	4300	4100	4000	3600
Effective Tax Rate %	8.3 %	(132.9 %)	26.5 %	16.9 %	0.3 %	28.1 %	32.2 %	4.9 %	15.0 %	113.1 %

Imagen 10. Estado de Resultados Ford (2010-2019)

Fuente: https://app.tikr.com/markets?fid=1

Balance Sheet	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Cash And Equivalents	6301	7965	6247	4959	4567	5386	7828	8934	7111	8437
Short Term Investments	14,006.00	14,783.00	18,178.00	20,157.00	17,135.00	18,181.00	19,642.00	17,554.00	15,925.00	13,851.00
Trading Asset Securities										
Total Cash And Short Term Investments	**20,307.00**	**22,748.00**	**24,425.00**	**25,116.00**	**21,702.00**	**23,567.00**	**27,470.00**	**26,488.00**	**23,036.00**	**22,288.00**
Accounts Receivable	4962	4865	6099	6493	6678	11,042.00	11,102.00	10,599.00	11,195.00	3618
Total Receivables	**4962**	**4865**	**6099**	**6493**	**6678**	**11,042.00**	**11,102.00**	**10,599.00**	**11,195.00**	**3618**
Inventory	5917	5901	7362	7708	7870	8319	8898	11,176.00	11,220.00	10,786.00
Finance Division Loans and Leases Current	73,489.00	73,676.00	75,770.00	80,816.00	86,141.00	45,137.00	46,266.00	52,210.00	54,353.00	59,270.00
Finance Division Other Current Assets	15,561.00	13,167.00	11,690.00	11,452.00	9448	11,818.00	11,580.00	12,679.00	10,915.00	15,386.00
Restricted Cash	433	330	172							
Other Current Assets	132	218	241	580	517	2704	3145	3649	3930	2699
Total Current Assets	**120,801.00**	**120,905.00**	**125,759.00**	**132,165.00**	**132,356.00**	**102,587.00**	**108,461.00**	**116,801.00**	**114,649.00**	**114,047.00**
Gross Property Plant And Equipment	58,209.00	56,459.00	59,063.00	60,352.00	60,628.00	59,980.00	61,496.00	66,763.00	68,126.00	37,869.00
Accumulated Depreciation	-33,900.00	-32,874.00	-32,835.00	-31,476.00	-29,134.00	-27,803.00	-27,804.00	-29,862.00	-30,243.00	
Net Property Plant And Equipment	**24,309.00**	**23,585.00**	**26,228.00**	**28,876.00**	**31,494.00**	**32,177.00**	**33,692.00**	**36,901.00**	**37,883.00**	**37,869.00**
Long-term Investments	2533	2818	3112	3546	3216	3244	3523	3448	2959	2396
Goodwill						6	50	75	264	
Other Intangibles	102	100	87	85	133	124	198	213	178	
Finance Division Loans and Leases Long-Term						45,554.00	49,924.00	56,182.00	55,544.00	53,703.00
Finance Division Other Long-Term Assets	12,115.00	13,323.00	15,634.00	19,638.00	23,040.00	25,079.00	27,209.00	26,785.00	27,818.00	29,923.00
Deferred Tax Assets Long-Term	2003	15,125.00	15,185.00	13,468.00	14,024.00	11,509.00	9705	10,762.00	10,412.00	11,863.00
Deferred Charges Long-Term								232	247	
Other Long-Term Assets	2824	2492	3401	4401	4352	4645	5189	7097	6586	8736
Total Assets	**164,687.00**	**178,348.00**	**189,406.00**	**202,179.00**	**208,615.00**	**224,925.00**	**237,951.00**	**258,496.00**	**256,540.00**	**258,537.00**
Accounts Payable	13,466.00	14,015.00	17,541.00	18,035.00	18,876.00	20,272.00	21,296.00	23,282.00	21,520.00	19,681.00
Accrued Expenses	3125	2631	2577	2682	2977	3005	3039	3295	3286	
Short-term Borrowings	860	577	484	562	373	818	1324	1396	614	315
Current Portion of Long-Term Debt	1189	456	902	695	2128	961	1361	1960	1700	1168
Current Portion of Capital Lease Obligations										459
Finance Division Debt Current	39,615.00	39,278.00	37,749.00	36,806.00	36,671.00	41,196.00	46,984.00	48,265.00	51,179.00	52,371.00
Finance Division Other Current Liabilities	5116	3457	8							2684
Unearned Revenue Current	2069	2216	2796	2817	3911	4675	3866	2107	2095	
Other Current Liabilities	13,414.00	12,889.00	10,595.00	11,038.00	11,024.00	11,409.00	12,411.00	14,295.00	15,175.00	21,454.00
Total Current Liabilities	**78,854.00**	**75,519.00**	**72,652.00**	**72,635.00**	**75,960.00**	**82,336.00**	**90,281.00**	**94,600.00**	**95,569.00**	**98,132.00**
Long-Term Debt	17,028.00	12,061.00	12,870.00	14,426.00	11,323.00	11,060.00	13,222.00	13,174.00	11,833.00	13,618.00
Capital Leases										1132
Finance Division Debt Non Current	45,296.00	47,116.00	53,426.00	62,199.00	68,676.00	78,819.00	80,079.00	89,492.00	88,887.00	87,658.00
Finance Division Other Non Current Liabilities		975	3128	3756	3009					1044
Unearned Revenue Non Current	1622	1739	2044	2534	2686	3285	3687	3829	3985	
Pension & Other Post Retirement Benefits	18,243.00	21,952.00	25,565.00	16,003.00	17,338.00	15,931.00	16,729.00	16,892.00	15,723.00	
Deferred Tax Liability Non Current	1135	696	470	598	570	502	691	815	597	490
Other Non Current Liabilities	3151	3219	2940	3552	4246	4241	3979	3990	3880	23,233.00
Total Liabilities	**165,329.00**	**163,277.00**	**173,095.00**	**175,703.00**	**183,808.00**	**196,174.00**	**208,668.00**	**222,792.00**	**220,474.00**	**225,307.00**
Common Stock	38	38	40	40	40	41	41	41	41	41
Additional Paid In Capital	20,803.00	20,905.00	20,976.00	21,422.00	21,089.00	21,421.00	21,630.00	21,843.00	22,006.00	22,165.00
Retained Earnings	-7038	12,985.00	18,077.00	23,386.00	9422	14,414.00	15,634.00	21,906.00	22,668.00	20,320.00
Treasury Stock	-163	-166	-292	-506	-848	-977	-1122	-1253	-1417	-1613
Comprehensive Income and Other	-14,313.00	-18,734.00	-22,854.00	-18,230.00	-5265	-6257	-7013	-6959	-7366	-7728
Total Common Equity	**-673**	**15,028.00**	**15,947.00**	**26,112.00**	**24,438.00**	**28,642.00**	**29,170.00**	**35,578.00**	**35,932.00**	**33,185.00**
Minority Interest	31	43	364	364	369	109	113	126	134	45
Total Equity	**-642**	**15,071.00**	**16,311.00**	**26,476.00**	**24,807.00**	**28,751.00**	**29,283.00**	**35,704.00**	**36,066.00**	**33,230.00**
Total Liabilities And Equity	**164,687.00**	**178,348.00**	**189,406.00**	**202,179.00**	**208,615.00**	**224,925.00**	**237,951.00**	**258,496.00**	**256,540.00**	**258,537.00**
Supplementary Data:										
Total Shares Out. on Filing Date	3782.71	3800.75	3922.25	3943.82	3955.94	3969.51	3974.3	3973.35	3978.55	3964.93
Book Value/Share	-0.18	3.95	4.07	6.62	6.18	7.22	7.21	8.77	8.83	8.37
Tangible Book Value	-775	14,928.00	15,860.00	26,027.00	24,305.00	28,512.00	28,922.00	35,290.00	35,490.00	33,185.00
Tangible Book Value/Share	-0.2	3.93	4.04	6.6	6.14	7.18	7.15	8.7	8.72	8.37
Total Debt	103,988.00	99,488.00	105,431.00	114,688.00	119,171.00	132,854.00	142,970.00	154,287.00	154,213.00	156,721.00
Net Debt	83,681.00	76,740.00	81,006.00	89,572.00	97,469.00	109,287.00	115,500.00	127,799.00	131,177.00	134,433.00
Total Minority Interest	31	43	364	364	369	109	113	126	134	45
Equity Method Investments	2441	2797	3112	3546	3216	3224	3304	3085	2709	2396
Land	336	384	423	440	351	344	391	411	445	
Buildings	10,348.00	10,129.00	10,249.00	10,325.00	10,601.00	9983	10,308.00	11,096.00	11,477.00	
Construction In Progress	1102	1311	1783	2110	1719	1804	2170	2608	2066	
Full Time Employees	164,000.00	164,000.00	171,000.00	181,000.00	187,000.00	199,000.00	201,000.00	202,000.00	199,000.00	190,000.00

Imagen 11. Balance General Ford (2010-2019)

Fuente: https://app.tikr.com/markets?fid=1

Cash Flow Statement	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Net Income	**6561**	**20,213.00**	**5613**	**11,953.00**	**1231**	**7373**	**4589**	**7731**	**3677**	**47**
Depreciation & Amortization	5487	4244	5290	6544	7423	7966	8717	8572	8413	8490
Amortization of Goodwill and Intangible Assets	97	12	10							
Total Depreciation & Amortization	**5584**	**4256**	**5300**	**6544**	**7423**	**7966**	**8717**	**8572**	**8413**	**8490**
(Gain) Loss From Sale Of Asset	18	-421								804
(Gain) Loss on Sale of Investments	-83	82	-594	113	798	-42	-139	-7	-42	-29
Asset Writedown & Restructuring Costs										
Provision for Credit Losses	-165	-34	83	210	305	418	672	598	504	413
(Income) Loss On Equity Investments	-198	-169	23	-543	189	-333	-178	240	206	203
Stock-Based Compensation	34	171	140	159	180	199	210	246	191	228
Net Cash From Discontinued Operations										
Other Operating Activities	736	-10,406.00	1790	-6874	2484	-2395	3042	-1270	767	1279
Change in Trading Asset Securities										
Change In Accounts Receivable	695	-1942	-2508	-1913	-2896	-3563	-2855	-2297	-2239	-816
Change In Inventories	-903	-367	-1401	-437	-936	-1155	-803	-970	-828	206
Change In Accounts Payable	-836	-1599	599	1232	5729	7758	6595	6089	6781	5260
Change In Deferred Taxes	34									
Change in Other Net Operating Assets								-836	-2408	1554
Cash from Operations	**11,477.00**	**9784**	**9045**	**10,444.00**	**14,507.00**	**16,226.00**	**19,850.00**	**18,096.00**	**15,022.00**	**17,639.00**
Memo: Change in Net Working Capital	*-1010*	*-3908*	*-3310*	*-1118*	*1897*	*3040*	*2937*	*1986*	*1306*	*6204*
Capital Expenditure	-4092	-4293	-5488	-6597	-7463	-7196	-6992	-7049	-7785	-7632
Cash Acquisitions	94									
Divestitures	1318	333			-477					
Investment in Marketable and Equity Securities	927	2072	-1386	-1746	1570	-513	-2074	2331	3387	-543
Net (Increase) Decrease in Loans Originated / Sc	8884	-1902	-6875	-11,361.00	-15,176.00	-19,087.00	-17,173.00	-14,713.00	-12,044.00	-5394
Other Investing Activities	-223	749	-541	-27	422	634	937	71	181	-152
Cash from Investing	**6908**	**-3041**	**-14,290.00**	**-19,731.00**	**-21,124.00**	**-26,162.00**	**-25,302.00**	**-19,360.00**	**-16,261.00**	**-13,721.00**
Total Debt Issued	30,821.00	38,762.00	33,644.00	40,543.00	40,043.00	50,506.00	49,825.00	47,030.00	50,130.00	47,604.00
Total Debt Repaid	-56,681.00	-43,095.00	-29,210.00	-30,880.00	-32,729.00	-33,358.00	-38,797.00	-40,770.00	-46,991.00	-47,881.00
Issuance of Common Stock	1339									
Repurchase of Common Stock			-125	-213	-1964	-129	-145	-131	-164	-237
Common Dividends Paid			-763	-1574	-1952	-2380	-2383.5	-2384	-2705	-2389
Special Dividend Paid							-992.5	-200	-200	
Other Financing Activities	100	92	159	257	25	-373	-107	-151	-192	-226
Cash from Financing	**-24,421.00**	**-4241**	**3705**	**8133**	**3423**	**14,266.00**	**7400**	**3394**	**-122**	**-3129**
Foreign Exchange Rate Adjustments	-53	-159	51	-37	-517	-815	-265	489	-370	45
Miscellaneous Cash Flow Adjustments										
Net Change in Cash	**-6089**	**2343**	**-1489**	**-1191**	**-3711**	**3515**	**1683**	**2619**	**-1731**	**834**
Supplementary Data:										
Cash and Cash Equivalents, Beginning of Period	20,894.00	14,805.00	17,148.00	15,659.00	14,468.00	10,757.00	14,336.00	16,019.00	18,638.00	16,907.00
Cash and Cash Equivalents, End of Period	14,805.00	17,148.00	15,659.00	14,468.00	10,757.00	14,272.00	16,019.00	18,638.00	16,907.00	17,741.00
Cash Interest Paid	5354	4369	3693	3546	3474	3093	3336	4000	4700	5100
Cash Taxes Paid	73	268	344	538	467	585	740	586	821	599
Cash Flow per Share	2.14	1.45	0.93	0.98	1.8	2.28	3.24	2.78	1.82	2.52

Imagen 12. Estado de Flujo de Efectivo Ford (2010-2019)

Fuente: https://app.tikr.com/markets?fid=1

A continuación, se presenta la metodología de Valuación desarrollada, (usando la herramienta de la hoja de cálculo excel), ya conceptualmente y aplicada como modelo a la empresa Ford: Cálculo de Owner Earnings base, Cálculo de las tasas de crecimiento estimada de los Flujos, Cálculo de la Anualidad, Cálculo del Valor Presente de los Flujos. De esta manera se obtuvo un Fair Value de $15.92 Usd y un valor a descuento (25%) de $15.94 Usd.

Owner Earnings										
Net Income From continuing operations	6,561.00	20,213.00	5,613.00	11,953.00	1,231.00	7,373.00	4,589.00	7,731.00	3,677.00	47.00
(+) Depreciation and Amortization	5,584.00	4,256.00	5,300.00	6,544.00	7,423.00	7,966.00	8,717.00	8,572.00	8,413.00	8,490.00
(+/-) changes in operating assets (Receivables, Invento	-1,044.00	-3,908.00	-3,310.00	-1,118.00	1,897.00	3,040.00	2,937.00	2,822.00	3,714.00	4,650.00
(-) Investments in parks, resorts and other property (C	-4,092.00	-4,293.00	-5,488.00	-6,597.00	-7,463.00	-7,196.00	-6,992.00	-7,049.00	-7,785.00	-7,632.00
Owner earnings	**7,009.00**	**16,268.00**	**2,115.00**	**10,782.00**	**3,088.00**	**11,183.00**	**9,251.00**	**12,076.00**	**8,019.00**	**5,555.00**

Promedios de Crecimiento	Período	Owner Earnings	Tasa Crecimiento		BPA (x Acción)	Tasa Crecimiento		Revenues	Tasa Crecimiento		Tasa Crecimiento	Cash (ajustado	Tasa Crecimiento		Net Income	Tasa Crecimiento
	2010	7,009			1.57			119,280				6,301			6,561	
	2011	16,268	2.3210		4.92	3.1310		128,168	1.0745		1.2641	7,965	1.2641		20,213	3.0808
	2012	2,115	0.1300		1.40	0.2843		126,567	0.9875		0.7843	7,135	0.8958		5,613	0.2777
	2013	10,782	5.0979		2.92	2.0920		139,369	1.1011		0.7938	6,746	0.9455		11,953	2.1295
	2014	3,088	0.2864		0.31	0.1063		135,782	0.9743		0.9210	8,483	1.2575		1,231	0.1030
	2015	11,183	3.6214		1.84	5.9236		140,566	1.0352		1.1793	7,895	0.9307		7,373	5.9894
	2016	9,251	0.8272		1.15	0.6229		141,547	1.0070		1.4534	11,349	1.4375		4,589	0.6224
	2017	12,076	1.3054		1.93	1.6851		145,663	1.0291		1.1413	11,649	1.0264		7,731	1.6847
	2018	8,019	0.6640		0.92	0.4756		148,320	1.0182		0.7959	10,180	0.8739		3,677	0.4756
	2019	5,555	0.6927		0.01	0.0128		143,640	0.9684		1.1865	11,063	1.0867		47	0.0128
	2020	7,122	1.2821		-0.04			119,398				14,376	1.2995		-163	
		Media Geométrica	1.0016		Media Geométrica	0.5804		Media Geométrica	1.0209		1.0330	Media Geométric	1.0860		Media Geométric	0.5777
		(-) Unidad	1		(-) Unidad	1		(-) Unidad	1		1	(-) Unidad	1		(-) Unidad	1
		Tasa Crecimiento	**0.16%**		Tasa Crecimiento	**-41.96%**		Tasa Crecimiento	**2.09%**		**3.30%**	Tasa Crecimient	**8.60%**		Tasa Crecimient	**-42.23%**

Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner	**0.16%**											
Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner	**0.16%**											
Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner	**0.16%**											
		Período de Ventaja Competitiva					**Período de Convergencia**					**Valor Residual**
Cálculo Owner Earnings	**Base**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**	**"n"**
	2020	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**	**Perpetuidad**
Concepto												
Factor de Crecimiento de los Owner Earnings		1.0016	1.0016	1.0016	1.0016	1.0016	1.0016	1.0016	1.0016	1.0016	1.0016	
Owner earning (proyectado)	7,122	7,133	7,145	7,156	7,168	7,179	7,191	7,202	7,214	7,225	7,237	
Tasa de Descuento	**7.00%**		(Tasa de Inflación x 3)									
Valuación primera fase (0-10 años)												
Owner Earning años base	0											
Valor Presente de los Owner Earnings (10 años)	50,420											
Owner Earnings	**50,420**	**48.39%**										
Valuación segunda fase (Perpetuidad)												
Owner Earning (base de perpetuidad)	7,237											
Tasa Perpetuidad	6.84%	**(7%-.16%)**					**Cálculo de Rentabilidad Neta**					
Valor Perpetuidad	**105,802**											
Factor Descuento	**1.967**											
VP Anualidad	**53,785**	**51.61%**										
							Ford (F)	**11.19**	**Precio de Compra**			
Valor Total Empresa	**104,204**	**100.00%**					0.35%	0.04	**Comisión**			
							16.00%	0.01	**IVA**			
(-) Pasivo	47,349							11.23	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
(+) Cash & Equivalents	6,301											
Valor del Capital de la Empresa	**63,156**			**15.92**	**Fair Value**			**15.92**	**Valor Esperado**			
							0.35%	0.06	**Comisión**			
(-) Margen de Seguridad	**25%**						16.00%	0.01	**IVA**			
								15.97	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor Intrínseco de la Empresa Neta	**47,367**	**en MDD**										
								4.74	**Utilidad Enajenación**			
Valor Intrínseco de Acción de la Empresa	**11.94**	**X Acción**	VALOR	**11.94**	Valor a descuento		10%	0.47	**ISR ($)**			
								4.27	**Utilidad antes de IVA**			
Precio Comercial de la Empresa								0.02	**IVA ($)**			
Precio x Acción (USD)	**11.19**	**x Acción**	PRECIO MERCADO	**11.19**	Precio Actual			4.25	**Utilidad Neta**			
Número de Acciones en Circulación (Millones)	3,968.3							**37.85%**	**Rentabilidad Neta**			
Precio de la Empresa	44,404.7											
Entre 1	**44,404.7**	**en MDD**					**(-) Inlación**	**???**	**Acciones caen en la Categoría de Activos Reales**			
									(Capaces de absorber la Inflación)			
Creación de Valor	**2,963**	**en MDD**						**37.85%**	**Rentabilidad Real**			

	PARÁMETROS					Promedio	31/12/2010	31/12/2011	31/12/2012	31/12/2013	31/12/2014	31/12/2015	31/12/2016	31/12/2017	31/12/2018	31/12/2019
Estado de Resultados	Mínimo	Máximo	Rango	Ideal												
Rentabilidad																
Margen Bruto= Ut. Bruta/Ventas	20%		20%--40%	>= 40%	Solidez en los últim	11.36%	14.95%	13.25%	12.04%	14.96%	9.24%	12.91%	11.92%	11.37%	10.00%	8.96%
Margen Neto= Utilidad Neta/Ingresos	10%		10%-20%	20%-24%	S/Ingresos	4.67%	5.50%	15.77%	4.43%	8.58%	0.91%	5.25%	3.24%	5.31%	2.48%	0.03%
ROE = Utilidad Neta /Fondos Propios (AJUSTADO + ACCIONES PROPIAS EN BALANCE)			20%-30%													
ROA=Ganancias Netas/Activos Totales	10%			40% o más		3.12%	3.98%	11.33%	2.96%	5.91%	0.59%	3.28%	1.93%	2.99%	1.43%	0.02%
Beneficio X Acción	**TENDENCIA AL ALZA EN LOS ÚLTIMOS 10 AÑOS**					1.54	1.57	4.92	1.40	2.92	0.31	1.84	1.15	1.93	0.92	0.01
Razones Control de Gastos																
Ratio= Gastos de Venta, Generales, Administrativos /Margen Bruto			30%-80%		S/Margen Bruto Sis	69%	51%	53%	59%	37%	94%	56%	74%	60%	66%	79%
Ratio=Gastos de I+D / Margen Bruto			20%-25%	0%	s/Margen Bruto											
Ratio=Depreciación /Margen Bruto		10%		6% - 8%	s/Margen Bruto	165%	63%	54%	86%	50%	1047%	99%	200%	130%	166%	319%
Ratio=Gastos Financieros /Ingresos		15%			S/Ingresos	1%	2%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%
Ratio Bancos=Gastos Financieros (para Bancos) /Ingresos		70%			S/Ingresos		N/A									
Ganancia (Pérdidas) Venta de Activo	**DEBEN ELIMINARSE DEL CÁLCULO DE BENEFICIOS NETOS.**															
	PARÁMETROS															
Balance General	Mínimo	Máximo	Rango	Ideal												
Ratio Circulante= Activo Circulante/Pasivo Corto Plazo	1 PERO OJO, PAGO DE DIVIDENDOS, RECOMPRA DE ACCIONES ETC. HACE QUE DISMINUYA					1.42	1.53	1.60	1.73	1.82	1.74	1.25	1.20	1.23	1.20	1.16
Ratio Endeudamiento= Pasivo Total /Activo Total	NO ESPECIFICADO, MIENTAS MAS BAJO MEJOR.					89%	100%	92%	91%	87%	88%	87%	88%	86%	86%	87%
Ratio Apalancamiento= Total Deuda/Fondos propios (Ajustado	MENOR QUE 1, MIENTRAS MÁS BAJA MEJOR. AJUSTAR EN SU CASO CON RECOMPRA ACCI					25.32	205	11	10	7	7	7	7	6	6	6
	LOS BANCOS (NEGOCIO DE ALTO APALANCAMIENTO) NO MAYOR DE .8															
Ratio =Deuda Largo /Utilidad Neta (Años en pagar deuda)	POCO O NINGUNA Ó BENEFICIOS NETOS ANUALES SUFICIENTES PARA CUBRIRLA EN 3 Ó 4					16.00	2.60	0.60	2.29	1.21	9.20	1.50	2.88	1.70	3.22	289.74
Efectivo (cash) ó Cash Ajustado (Cash+Recompra Acciones+Divi	¿QUÉ ES LO QUE CREA EL EFECTIVO EN LA EMPRESA?				BALANCES ÚLTIM	7,356	6,301	7,965	6,247	4,959	4,567	5,386	7,828	8,934	7,111	8,437
Existencias	EXISTENCIAS Y BENEFICIOS NETOS QUE SUBAN PROPORCIONALMENTE															
Cuentas x Cobrar	MENOS QUE EL PROMEDIO DEL SECTOR															
Resevas Acumuladas (Utilidades no dist)	INCREMENTO SISTEMÁTICO DE LAS RESERVAS (PROVOCA DIFERIMIENTO IMPUESTO accio					15,710	-7,038	12,985	18,077	23,386	9,422	14,414	15,634	21,906	22,668	20,320
Acciones Preferentes	PREFERENTEMENTE NINGUNA.															
Acciones propias (Recompra de Acciones) (Nota: Se encuentran	INDICADOR DE EMPRESA CON VENTAJA COMPETITIVA DURADERA.					904.82	163	166	292	506	848	977	1,122	1,253	1,417	1,613
	PARÁMETROS															
Flujo de efectivo	Mínimo	Máximo	Rango	Ideal												
CaPex= Gastos de Capital /Beneficios Netos		50%		**menos del 25%**	**DE BENEFICIOS NETOS**		62%	21%	98%	55%	606%	98%	152%	91%	212%	16238%
Recompra de Acciones	**SISTEMÁTICA COMPRA DE ACCIONES ES OK.**						0	0	125	213	1964	129	145	131	164	237
FLUJO DE EFECTIVO AJUSTADO																
Efectivo (Chasy and equivalents)							6,301	7,965	6,247	4,959	4,567	5,386	7,828	8,934	7,111	8,437
(+) Reparto de dividendos							0	0	763	1574	1952	2380	3376	2584	2905	2389
(+) Recompra de acciones							0	0	125	213	1964	129	145	131	164	237
(=) Cash AJUSTADO							**6,301**	**7,965**	**7,135**	**6,746**	**8,483**	**7,895**	**11,349**	**11,649**	**10,180**	**11,063**

CAPÍTULO 4

CONTRASTACIÓN DEL MODELO CONCEPTUAL Y METODOLÓGICO PARA LA CONSTRUCCIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIÓN

1 I CONTRASTACIÓN DEL MODELO CONCEPTUAL Y METODOLÓGICO PARA LA CONSTRUCCIÓN DE LA CARTERA DE INVERSIÓN

Teniendo como telón de fondo el desplome observado de la bolsa de valores, enfocándonos en el S&P 500 (US500) del mercado de los USA, se inicia un proceso de inversión a través de una casa de bolsa mexicana. El proceso se desarrolla de la siguiente manera:

1.1 Abril de 2020. Inicio, gestión y evaluación de la cartera de Inversión

El 2 de abril de 2020, se inicia el proceso de inversión seleccionando los siguientes 10 activos. Invirtiendo en México con FIBRA UNO, ASUR, MOCTEZUMA y VOLARIS. Es importante mencionar que la mayoría de los activos fueron acciones, dos ETF's: EWG (Seguidor del índice bursátil alemán DAX), y el USO, que básicamente invierte en instrumentos derivados del petróleo.

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
		Empresa/Activo			Mercado	TIPO	Clave	
	Fecha	NOMBRE	INDUSTRIA	SECTOR	PAÍS	ACTIVO	Pizarra	Cantidad
1	02-abr-20	FIBRA UNO	OPERACIONES INMOBILIARIAS	SERVICIOS	MEX	CBFI	FUNO.11	260
2	02-abr-20	ASUR	TRANSPORTES VARIOS	TRANSPORTE	MEX	ACCION	ASUR.B	48
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	BEBIDAS (NO ALCOHÓLICAS)	CONSUMO NO CÍCLICO	USA	ACCION	KO	5
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	USA	ACCION	AAL	20
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	EWG	15
6	07-abr-20	DISNEY	TELEVISORAS Y TELEVISION POR CAB	SERVICIOS	USA	ACCION	DIS	4
7	16-abr-20	USO (ETF PETRÓLEO)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	MATERIAS PRIMAS	USA	ETF	USO	45
8	17-abr-20	MOCTEZUMA	CONSTRUCCIÓN -MATERIAS PRIMAS	BIENES DE CAPITAL	MEX	ACCION	CMOCTEZ	42
9	17-abr-20	VOLARIS	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	MEX	ACCION	VOLAR.A	213
10	30-abr-20	ALIBABA	COMERCIO AL POR MENOR (CATÁLO	SERVICIOS	USA	ACCION	BABA.N	1
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)						

Imagen 13. Cartera (abril 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

El monto total de composición de cartera ascendió a los $57,823.26 mxn, cuya equivalencia en dólares norteamericanos fue de $2,393.22 usd. El promedio ponderado

del tipo de cambio de las compras realizadas en activos extranjeros fue de $24.1613 MXN/ USD. Cabe resaltar la importante depreciación de la moneda mexicana en momentos de la crisis. De la misma forma, el monto total de la inversión del portafolio se fue construyendo a lo largo del mes, iniciando el día 2 y realizando la última compra el día 30 de mes. Los montos individuales, así como su conformación porcentual se presentan a continuación:

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
		Empresa/Activo	Clave		Total Cartera (costo Adquisición)		Composición Adq. Cartera (%)	
	Fecha	NOMBRE	Pizarra	Cantidad	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	FUNO.11	260	4,941.64	203.98	8.55%	8.52%
2	02-abr-20	ASUR	ASUR.B	48	10,800.88	447.42	18.68%	18.70%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	KO	5	5,298.48	218.71	9.16%	9.14%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AAL	20	4,927.19	203.38	8.52%	8.50%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	EWG	15	7,708.54	319.13	13.33%	13.33%
6	07-abr-20	DISNEY	DIS	4	10,062.36	415.80	17.40%	17.37%
7	16-abr-20	USO (ETF PETRÓLEO)	USO	45	4,804.76	198.54	8.31%	8.30%
8	17-abr-20	MOCTEZUMA	CMOCTEZ	42	2,330.33	98.22	4.03%	4.10%
9	17-abr-20	VOLARIS	VOLAR.A	213	2,008.49	83.46	3.47%	3.49%
10	30-abr-20	ALIBABA	BABA.N	1	4,940.61	204.57	8.54%	8.55%
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)			57,823.26	2,393.22	100%	100%

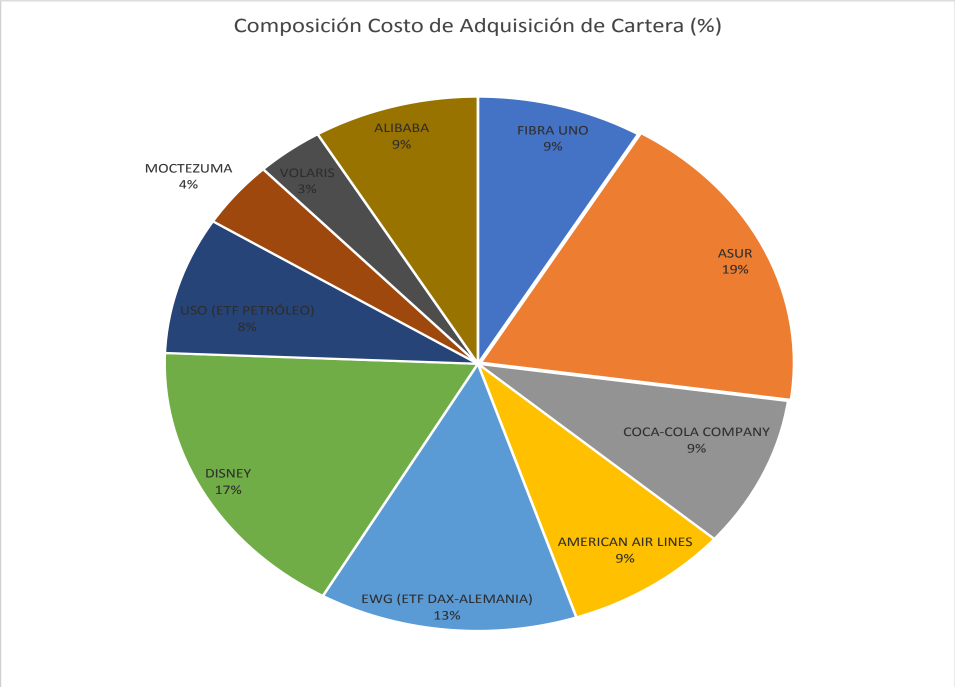


Imagen 14. Cartera (abril 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Para el cálculo del costo de adquisición, se considera el precio pactado de compra y se suma el monto de la comisión, que en este caso equivale al .35% del monto del precio pactado de compra. Destaca de manera importante que la inversión en el ETF USO, que se compró el día 16 de abril, se terminó vendiendo el día 27 del mismo mes tomando las pérdidas respectivas. La configuración del resultado total del portafolio, con datos de cierre de mes, quedó como a continuación se presenta:

TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE C		Cartera de Inversión (Valor de Mercado)							
	Empresa/Activo	Total Cartera ($)		Composición Actual Cartera (%)		Plusvalía (Minusvalía) ($)		Rentabilidad (%)	
Fecha	NOMBRE	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd
02-abr-20	FIBRA UNO	5,062.20	209.61	8.93%	8.93%	120.56	5.63	2.44%	2.76%
02-abr-20	ASUR	11,586.72	479.76	20.45%	20.45%	785.84	32.34	7.28%	7.23%
02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5,541.45	229.45	9.78%	9.78%	242.97	10.74	4.59%	4.91%
02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	5,801.07	240.20	10.24%	10.24%	873.89	36.82	17.74%	18.10%
03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	8,542.21	353.70	15.07%	15.07%	833.67	34.57	10.81%	10.83%
07-abr-20	DISNEY	10,447.72	432.60	18.44%	18.44%	385.37	16.80	3.83%	4.04%
17-abr-20	MOCTEZUMA	2,268.00	93.91	4.00%	4.00%	-62.33	-4.31	-2.67%	-4.39%
17-abr-20	VOLARIS	2,528.31	104.69	4.46%	4.46%	519.82	21.23	0.00%	0.00%
30-abr-20	ALIBABA	4,894.68	202.67	8.64%	8.64%	-45.93	-1.90	-0.93%	-0.93%
	TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)	56,672.36	2,346.58	100%	100%	3,653.86	151.91	6.89%	6.92%
		5,518.33	228.49	8.87%	8.87%	230.09	9.53	Comisiones+IVA	0.406%
Nota:	Se vendieron Posiciones USO	62,190.69	2,575.08	100%	100%	365.39	15.19	ISR (10%)	10.00%
	Se compro BABA			PLUSVALÍA (MINUSVALÍA)		3,058.39	127.19	5.77%	5.80%
				UTILIDAD (PÉRDIDA) EJERCIDA NETA		-1,939.13	-78.16	-3.66%	-3.56%
				POSICIÓN NETA		1,119.26	49.03	2.11%	2.23%

Imagen 15. Cartera (abril 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Como se puede apreciar, la rentabilidad del portafolio (sin considerar la venta de USO), fue del 6.89% en mxn y 6.92% en Usd. El monto de la pérdida dada por la venta del ETF USO fue de $1,939.13 mxn, $78.16 usd. La valuación en pesos mexicanos se realizó al tipo de cambio de cierre equivalente a $24.1510

Para calcular el monto del resultado de la operación de venta, hay que considerar el monto de la comisión por venta. En este caso la que Vector Casa de Bolsa cobra tanto por la compra como por la venta de valores, que equivale a un .35%. Las comisiones causan el 16% de IVA, de acuerdo a la LIVA. Y en caso de tener utilidad se considera un impuesto del 10% sobre la utilidad, de acuerdo al artículo 129 de la LISR del año de 2020.

El mismo artículo 129 fracción a) de la LISR (2020) redacta que “se disminuirá del precio de venta de las acciones o títulos, disminuido con la comisión por concepto de intermediación, pagadas por su enajenación, el costo promedio de adquisición, adicionado con la comisión por concepto de intermediación pagadas por su adquisición…” Asimismo, continúa diciendo que “Cuando el costo de adquisición sea mayo al precio de venta, la

diferencia será el monto de la pérdida en la operación de que se trate".

Para el cálculo de la base sobre la que se aplica la tasa impositiva se permite deducir también el monto de la comisión por venta.

En el caso del cálculo de USO, se calculó de la siguiente forma:

		27-abr-20
		USO
	P. Venta Unitario (USD)	
	P. Venta Unitario (MXN)	**64.00**
0.35%	(-) Comisión	0.22
	Precio Antes IVA	63.78
16%	(-) IVA	0.04
	P. Venta Unit. Neto	**63.74**
	Costo Adq. Unit	106.77
	(+) IVA Com. Adq.	0.06
	Costo Total Adq.	**106.83**
10%	ISR Unitario	0.00
	Utilidad (Pérd) Unit	**-43.09**
	Utilidad (Pérd) Unit	**-40.34%**
	# Acciones	**45**
	TOTALES	**USO**
	Venta Bruta	2,880.00
	Venta Neta	2,868.31
	Costo Adq.	4,807.44
	ISR	0.00
	Utilidad (Pérdida) ($)	**-1,939.13**
	Utilida Pérdida (%)	**-40.34%**

Imagen 16. Cálculo de la venta de posiciones del mes (abril 2020).

Fuente: Elaboración propia (Excel).

1.2 Mayo de 2020. Gestión y valuación de la cartera de Inversión

Durante el mes de mayo de 2020, se realizaron los siguientes movimientos: Se

incrementó una acción de VOLARIS, y la Venta de acción ticker symbol (BABA); vendida debido a los temores infundidos por el presidente (Donald Trump) y el Congreso de los USA acerca de un posible desliste de las empresas chinas en el mercado de valores de Nueva York. Esto enmarcado en la guerra económica entre los USA y China y nos enseña que no basta un análisis financiero de la empresa, sino pone de manifiesto la importancia del análisis geopolítico.

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
		Empresa/Activo			Mercado	TIPO	Clave	
	Fecha	NOMBRE	INDUSTRIA	SECTOR	PAÍS	ACTIVO	Pizarra	Cantidad
1	02-abr-20	FIBRA UNO	OPERACIONES INMOBILIARIAS	SERVICIOS	MEX	CBFI	FUNO.11	260
2	02-abr-20	ASUR	TRANSPORTES VARIOS	TRANSPORTE	MEX	ACCION	ASUR.B	48
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	BEBIDAS (NO ALCOHÓLICAS)	CONSUMO NO	USA	ACCION	KO	5
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	USA	ACCION	AAL	20
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	EWG	15
6	07-abr-20	DISNEY	TELEVISORAS Y TELEVISION POR CA	SERVICIOS	USA	ACCION	DIS	4
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	CONSTRUCCIÓN -MATERIAS PRIMA	BIENES DE CAPI	MEX	ACCION	CMOCTEZ	42
8	17-abr-20	VOLARIS	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	MEX	ACCION	VOLAR.A	214
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)						

Imagen 17. Cartera (mayo 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

El monto total de composición de cartera ascendió a los $48,089.60 mxn, cuya equivalencia en dólares norteamericanos fue de $1,990.59 usd. El promedio ponderado del tipo de cambio de las compras realizadas en activos extranjeros fue de $22.1675 MXN/USD. Cabe resaltar la importante apreciación de la moneda mexicana desde el momento más álgido de la crisis, y que paulatinamente se recuperaba. La diferencia cambiaria fue del 8.24% de apreciación de la moneda. Sin embargo, afecta de forma negativa a la inversión en pesos mexicanos (mxn), ya que en la práctica se han comprado dólares un 8.24% más caro de lo que se venderían al cerrar las posiciones en dólares estadounidenses (usd). Esta diferencia debe compensarse por dos vías: 1) una depreciación de la moneda mexicana que iguale o supere el promedio de tipo de cambio de adquisición, o 2) plusvalía del precio de las acciones en dólares que supere dicha apreciación. En el mejor de los casos, ambos dos.

Los montos individuales, así como su conformación porcentual se presentan a continuación:

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
		Empresa/Activo	Clave		Total Cartera (costo Adquisición)		Composición Adq. Cartera (%)	
	Fecha	NOMBRE	Pizarra	Cantidad	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	FUNO.11	260	4,941.64	203.98	**10.28%**	**10.25%**
2	02-abr-20	ASUR	ASUR.B	48	10,800.88	447.42	**22.46%**	**22.48%**
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	KO	5	5,298.48	218.71	**11.02%**	**10.99%**
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AAL	20	4,927.19	203.38	**10.25%**	**10.22%**
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	EWG	15	7,708.54	319.13	**16.03%**	**16.03%**
6	07-abr-20	DISNEY	DIS	4	10,062.36	415.80	**20.92%**	**20.89%**
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	CMOCTEZ	42	2,330.33	98.22	**4.85%**	**4.93%**
8	17-abr-20	VOLARIS	VOLAR.A	214	2,020.20	83.95	**4.20%**	**4.22%**
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)			**48,089.60**	**1,990.59**	**100%**	**100%**

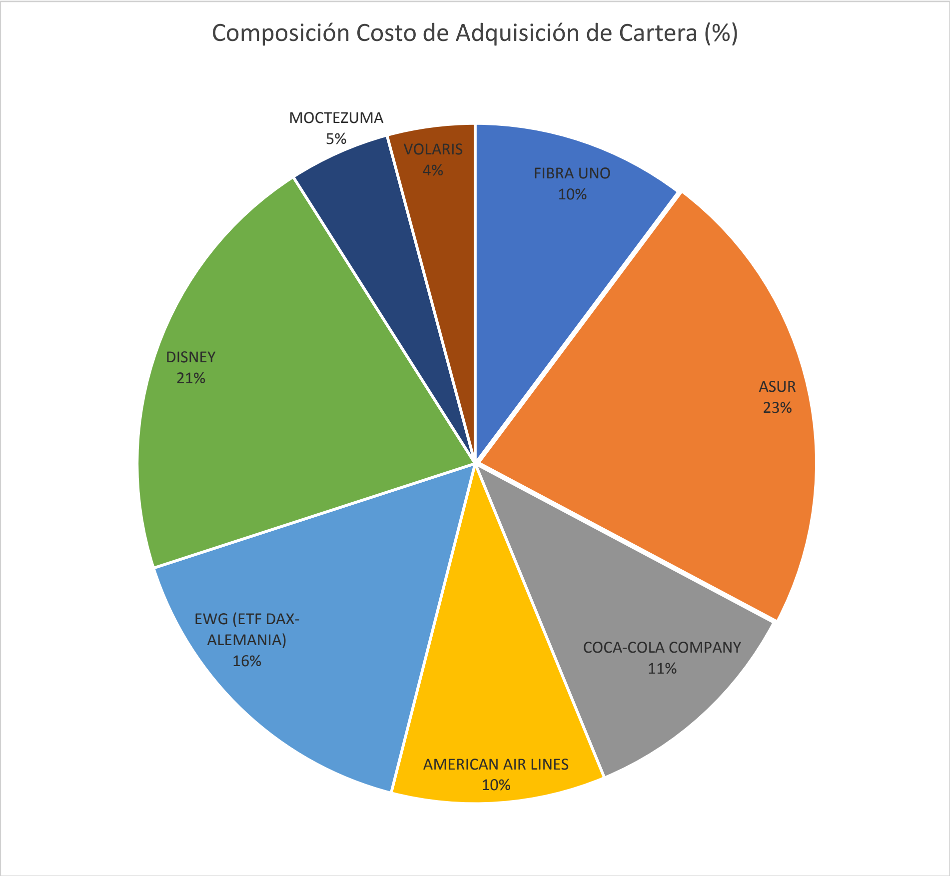


Imagen 18. Cartera (mayo 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Para el cálculo del costo de adquisición, se considera el precio pactado de compra

y se suma el monto de la comisión, que en este caso equivale al .35% del monto del precio pactado de compra. Destaca de manera importante que la venta de la acción BABA, que se compró el día 30 de abril, se terminó vendiendo el día 22 de mayo tomando las pérdidas respectivas. La configuración del resultado total del portafolio, con datos de cierre de mes, quedó como a continuación se presenta:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE C		Cartera de Inversión (Valor de Mercado)							
		Empresa/Activo	Total Cartera ($)		Composición Actual Cartera (%)		Plusvalía (Minusvalía) ($)		Rentabilidad (%)	
	Fecha	NOMBRE	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	4,396.60	198.34	9.03%	9.03%	-545.04	-5.65	-11.03%	-2.77%
2	02-abr-20	ASUR	10,970.40	494.89	22.53%	22.53%	169.52	47.47	1.57%	10.61%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5,173.89	233.40	10.62%	10.62%	-124.59	14.69	-2.35%	6.72%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	4,655.18	210.00	9.56%	9.56%	-272.01	6.62	-5.52%	3.25%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	8,575.50	386.85	17.61%	17.61%	866.96	67.72	11.25%	21.22%
6	07-abr-20	DISNEY	10,400.99	469.20	21.36%	21.36%	338.64	53.40	3.37%	12.84%
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	2,184.00	98.52	4.48%	4.48%	-146.33	0.30	-6.28%	0.31%
8	17-abr-20	VOLARIS	2,341.16	105.61	4.81%	4.81%	320.96	21.66	0.00%	0.00%
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)	48,697.72	2,196.81	100%	100%	608.12	206.22	1.26%	10.36%
			5,518.33	248.94	10.18%	10.18%	197.71	8.92	Comisiones+IVA	0.406%
	Nota:	Se vendió posición BABA	54,216.05	2,445.74	100%	100%	60.81	20.62	ISR (10%)	10.00%
					PLUSVALÍA (MINUSVALÍA)		349.60	176.68	0.73%	8.88%
				UTILIDAD (PÉRDIDA) EJERCIDA NETA			-2,286.70	-92.17	-4.76%	-4.63%
					POSICIÓN NETA		-1,937.10	84.51	-4.03%	4.25%

Imagen 19. Cartera (mayo 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Como se puede apreciar, la rentabilidad del portafolio (sin considerar la venta de BABA), fue del 1.26% en mxn y 10.36% en Usd. El monto de la pérdida dada por la venta de BABA fue de $347.56 mxn, $15.68 usd. La valuación en pesos mexicanos se realizó al tipo de cambio de cierre equivalente a $22.1675, por lo que considerando el saldo a cierre del mes (acumulado) es de un -4.03% en mxn y una utilidad de 4.25% en USD. Este cierre supone la venta de todos los activos una vez que se pagan las respectivas comisiones, así como el ISR causado. Es decir, una rentabilidad neta sin considerar la inflación.

Para calcular el monto del resultado de la operación de venta, hay que considerar el monto de la comisión por venta. En este caso la que Vector Casa de Bolsa cobra tanto por la compra como por la venta de valores, que equivale a un .35%. Las comisiones causan el 16% de IVA, de acuerdo a la LIVA. Y en caso de tener utilidad se considera un impuesto del 10% sobre la utilidad, de acuerdo al artículo 129 de la LISR del año de 2020.

El mismo artículo 129 fracción a) de la LISR (2020) redacta que “se disminuirá del precio de venta de las acciones o títulos, disminuido con la comisión por concepto de

intermediación, pagadas por su enajenación, el costo promedio de adquisición, adicionado con la comisión por concepto de intermediación pagadas por su adquisición…" Asimismo, continúa diciendo que "Cuando el costo de adquisición sea mayo al precio de venta, la diferencia será el monto de la pérdida en la operación de que se trate".

Para el cálculo de la base sobre la que se aplica la tasa impositiva se permite deducir también el monto de la comisión por venta.

En el caso del cálculo de USO, así como de la acción BABA, se calculó de la siguiente forma:

		27-abr-20	22-may-20
		USO	**BABA.N**
	P. Venta Unitario (USD)		
	P. Venta Unitario (MXN)	**64.00**	**4,614.54**
0.35%	(-) Comisión	0.22	16.15
	Precio Antes IVA	63.78	4,598.39
16%	(-) IVA	0.04	2.58
	P. Venta Unit. Neto	**63.74**	**4,595.80**
	Costo Adq. Unit	106.77	4,940.61
	(+) IVA Com. Adq.	0.06	2.76
	Costo Total Adq.	**106.83**	**4,943.37**
10%	ISR Unitario	0.00	0.00
	Utilidad (Pérd) Unit	**-43.09**	**-347.56**
	Utilidad (Pérd) Unit	**-40.34%**	**-7.03%**
	# Acciones	**45**	**1**
	TOTALES	**USO**	**BABA.N**
	Venta Bruta	2,880.00	4,614.54
	Venta Neta	2,868.31	4,595.80
	Costo Adq.	4,807.44	4,943.37
	ISR	0.00	0.00
	Utilidad (Pérdida) ($)	**-1,939.13**	**-347.56**
	Utilida Pérdida (%)	**-40.34%**	**-7.03%**

Imagen 20. Cartera (mayo 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

1.3 Junio de 2020. Gestión y valuación de la cartera de Inversión

Durante el mes de junio de 2020, se realizaron los siguientes movimientos: Se incrementó una acción de VOLARIS, una compra de BABA, una acción de Visa (V) y una acción del ETF (SLV), invertido en plata. La relación de los activos que conforman la cartera y sus características se detallan a continuación:

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)								
		Empresa/Activo			Mercado	TIPO	Clave	
	Fecha	NOMBRE	INDUSTRIA	SECTOR	PAÍS	ACTIVO	Pizarra	Cantidad
1	02-abr-20	FIBRA UNO	OPERACIONES INMOBILIARIAS	SERVICIOS	MEX	CBFI	FUNO.11	260
2	02-abr-20	ASUR	TRANSPORTES VARIOS	TRANSPORTE	MEX	ACCION	ASUR.B	48
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	BEBIDAS (NO ALCOHÓLICAS)	CONSUMO NO	USA	ACCION	KO	5
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	USA	ACCION	AAL	20
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	EWG	15
6	07-abr-20	DISNEY	TELEVISORAS Y TELEVISION POR CABLE	SERVICIOS	USA	ACCION	DIS	4
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	CONSTRUCCIÓN -MATERIAS PRIMAS	BIENES DE CAPI	MEX	ACCION	CMOCTEZ	42
8	17-abr-20	VOLARIS	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	MEX	ACCION	VOLAR.A	215
9	08-jun-20	ALIBABA	COMERCIO AL POR MENOR (CATÁLOGO Y POR CORREO)	SERVICIOS	USA	ACCION	BABA.N	1
10	23-jun-20	VISA	SERVICIOS COMERCIALES	SERVICIOS	USA	ACCION	V	1
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	SLV	1
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)						

Imagen 21. Cartera (junio 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

El monto total de composición de cartera se cuantificó en $57,723.20 mxn, cuya equivalencia en dólares norteamericanos fue de $2,427.94 usd. El promedio ponderado del tipo de cambio de las compras realizadas en activos extranjeros fue de $23.7746 mxn/usd. Cabe resaltar la paulatina apreciación de la moneda mexicana desde el momento más álgido de la crisis.

La diferencia cambiaria fue del 3.30 % de apreciación de la moneda. Sin embargo, afecta de forma negativa a la inversión en pesos mexicanos (mxn), ya que en la práctica se han comprado dólares un 3.30 % más caro de lo que se venderían al cerrar las posiciones en dólares estadounidenses (usd). Comparativamente con la diferencia del 8.24% del mes anterior, hay una importante disminución. Esto se debe al efecto de la combinación entre la diferencia de tipo de cambio de cierre de mes y el promedio del tipo de cambio de adquisición, que es afectado por el tipo de cambio de las nuevas compras y la nueva ponderación de los activos.

Esta diferencia debe compensarse por dos vías: 1) una depreciación de la moneda mexicana que iguale o supere el promedio de tipo de cambio de adquisición, o 2) plusvalía del precio de las acciones en dólares que supere dicha apreciación. En el mejor de los

casos, ambos dos.

Los montos individuales, así como su conformación porcentual se presentan a continuación:

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
		Empresa/Activo	Clave		Total Cartera (costo Adquisición)		Composición Adq. Cartera (%)	
	Fecha	NOMBRE	Pizarra	Cantidad	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	FUNO.11	260	4,941.64	203.98	8.56%	8.40%
2	02-abr-20	ASUR	ASUR.B	48	10,800.88	447.42	18.71%	18.43%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	KO	5	5,298.48	218.71	9.18%	9.01%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AAL	20	4,927.19	203.38	8.54%	8.38%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	EWG	15	7,708.54	319.13	13.35%	13.14%
6	07-abr-20	DISNEY	DIS	4	10,062.36	415.80	17.43%	17.13%
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	CMOCTEZ	42	2,330.33	98.22	4.04%	4.05%
8	17-abr-20	VOLARIS	VOLAR.A	215	2,034.25	84.57	3.52%	3.48%
9	08-jun-20	ALIBABA	BABA.N	1	4,766.63	220.17	8.26%	9.07%
10	23-jun-20	VISA	V	1	4,491.67	200.07	7.78%	8.24%
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	SLV	1	361.26	16.48	0.63%	0.68%
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)			57,723.20	2,427.94	100%	100%

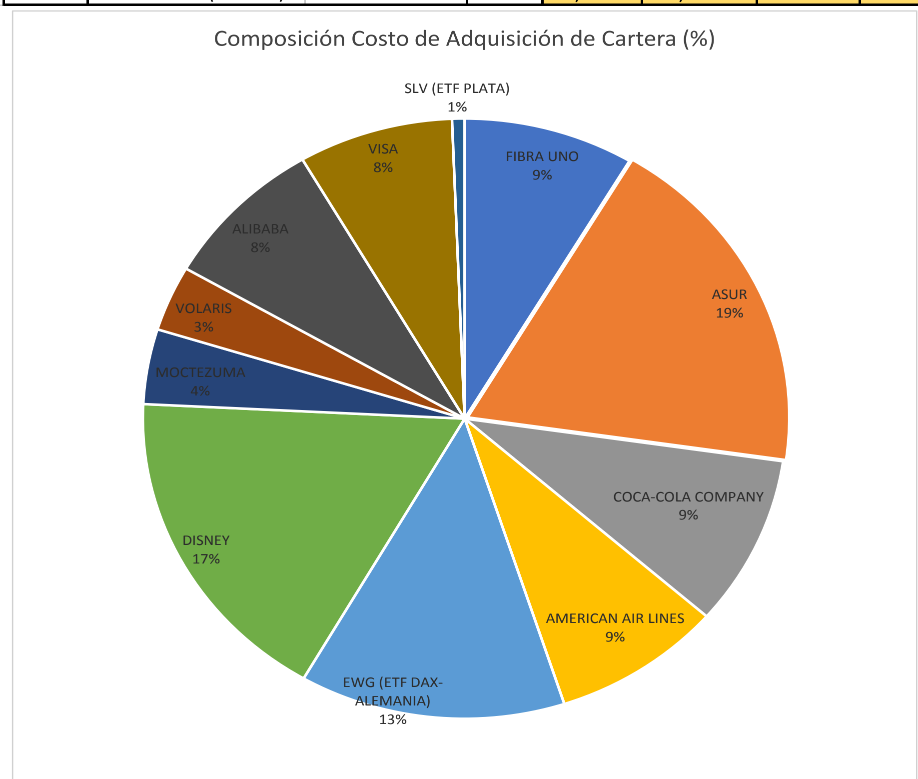


Imagen 22. Cartera (junio 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Para el cálculo del costo de adquisición, se considera el precio pactado de compra y se suma el monto de la comisión, que en este caso equivale al .35% del monto del precio pactado de compra. La configuración del resultado total del portafolio, con datos de cierre de mes, quedó como a continuación se presenta:

	AFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE		Cartera de Inversión (Valor de Mercado)							
		Empresa/Activo	Total Cartera ($)		Composición Actual Cartera (%)		Plusvalía (Minusvalía) ($)		Rentabilidad (%)	
	Fecha	NOMBRE	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	4,745.00	206.40	7.63%	7.63%	-196.64	2.42	-3.98%	1.19%
2	02-abr-20	ASUR	12,319.20	535.88	19.80%	19.80%	1,518.32	88.46	14.06%	19.77%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5,135.72	223.40	8.25%	8.25%	-162.76	4.69	-3.07%	2.14%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	6,009.30	261.40	9.66%	9.66%	1,082.11	58.02	21.96%	28.53%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	9,348.44	406.65	15.03%	15.03%	1,639.90	87.52	21.27%	27.42%
6	07-abr-20	DISNEY	10,253.97	446.04	16.48%	16.48%	191.61	30.24	1.90%	7.27%
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	2,032.80	88.43	3.27%	3.27%	-297.53	-9.79	-12.77%	-9.97%
8	17-abr-20	VOLARIS	2,582.15	112.32	4.15%	4.15%	547.90	27.75	0.00%	0.00%
9	08-jun-20	ALIBABA	4,958.71	215.70	7.97%	7.97%	192.08	-4.47	4.03%	-2.03%
10	23-jun-20	VISA	4,440.77	193.17	7.14%	7.14%	-50.90	-6.90	-1.13%	-3.45%
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	391.04	17.01	0.63%	0.63%	29.78	0.53	8.24%	3.20%
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)	62,217.09	2,706.40	100%	100%	4,493.89	278.46	7.79%	11.47%
			5,518.33	240.04	8.15%	8.15%	252.60	10.99	Comisiones+I	0.406%
			67,735.42	2,946.44	100%	100%	449.39	27.85	ISR (10%)	10.00%
						PLUSVALÍA (MINUSVALÍA)	3,791.90	239.63	6.57%	9.87%
						UTILIDAD (PÉRDIDA) EJERCIDA NETA	-2,286.70	-92.17	-3.96%	-3.80%
						POSICIÓN NETA	1,505.20	147.46	2.61%	6.07%

Imagen 23. Cartera (junio 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Como se puede apreciar, la rentabilidad del portafolio (sin considerar la venta de activos), fue del 7.79% en mxn y 11.47% en Usd. El monto de la pérdida dada por la venta de activos fue de $2,286.70 mxn, $91.17 usd. La valuación en pesos mexicanos se realizó al tipo de cambio de cierre equivalente a $22.9889, por lo que considerando el saldo a cierre del mes (acumulado) es de un 2.61% en mxn y una utilidad de 6.07% en USD. Este cierre supone la venta de todos los activos una vez que se pagan las respectivas comisiones, así como el ISR causado. Es decir, una rentabilidad neta sin considerar la inflación.

1.4 Julio de 2020. Gestión y valuación de la cartera de Inversión

Durante el mes de julio de 2020, se realizaron los siguientes movimientos:

- Se incrementaron dos acciones de Alibaba (Ticker symbol BABA),
- Se incrementaron nueve acciones del ETF seguidos de la plata (Ticker symbol SLV), y
- Se compraron 4 acciones de Apple (Ticker symbol APPL).

Los activos que conforman la cartera quedan de la siguiente manera:

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
		Empresa/Activo			Mercado	TIPO	Clave	
	Fecha	NOMBRE	INDUSTRIA	SECTOR	PAÍS	ACTIVO	Pizarra	Cantidad
1	02-abr-20	FIBRA UNO	OPERACIONES INMOBILIARIAS	SERVICIOS	MEX	CBFI	FUNO.11	260
2	02-abr-20	ASUR	TRANSPORTES VARIOS	TRANSPORTE	MEX	ACCION	ASUR.B	48
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	BEBIDAS (NO ALCOHÓLICAS)	CONSUMO NO CÍCLI	USA	ACCION	KO	5
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	USA	ACCION	AAL	20
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	EWG	15
6	07-abr-20	DISNEY	TELEVISORAS Y TELEVISION POR CABLE	SERVICIOS	USA	ACCION	DIS	4
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	CONSTRUCCIÓN -MATERIAS PRIMAS	BIENES DE CAPITAL	MEX	ACCION	CMOCTEZ	42
8	17-abr-20	VOLARIS	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	MEX	ACCION	VOLAR.A	215
9	08-jun-20	ALIBABA	COMERCIO AL POR MENOR (CATÁLOGO Y	SERVICIOS	USA	ACCION	BABA.N	3
10	23-jun-20	VISA	SERVICIOS COMERCIALES	SERVICIOS	USA	ACCION	V	1
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	SLV	10
12	15-jul-20	APPLE INC.	EQUIPO DE COMUNICACIONES.	TECNOLOGÍA	USA	ACCION	AAPL	4
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)						

Imagen 24. Cartera (julio 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

El monto total de composición de cartera se cuantificó en $74,504.34 mxn, cuya equivalencia en dólares norteamericanos fue de $3,509.17 usd. El promedio ponderado del tipo de cambio de las compras realizadas en activos extranjeros fue de $21.2313 MXN/USD. Cabe resaltar la paulatina apreciación de la moneda mexicana desde el momento más álgido de la crisis.

La diferencia cambiaria fue del 4.90% de depreciación de la moneda, con respecto al promedio ponderado de adquisición. En este caso, afecta de forma positiva a la inversión en pesos mexicanos (mxn), ya que en la práctica se han comprado dólares un 4.90% más barato de lo que se venderían al cerrar las posiciones en dólares estadounidenses (usd). Comparativamente con la diferencia negativa del 3.30% del mes anterior, hay una importante disminución. Esto se debe al efecto de la combinación entre la diferencia de tipo de cambio de cierre de mes y el promedio del tipo de cambio de adquisición, que es afectado por el tipo de cambio de las nuevas compras y la nueva ponderación de los activos. Los montos individuales, así como su conformación porcentual se presentan a continuación:

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
		Empresa/Activo	Clave		Total Cartera (costo Adquisición)		Composición Adq. Cartera (%)	
	Fecha	NOMBRE	Pizarra	Cantidad	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	FUNO.11	260	4,941.64	203.98	6.63%	5.81%
2	02-abr-20	ASUR	ASUR.B	48	10,800.88	447.42	14.50%	12.75%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	KO	5	5,298.48	218.71	7.11%	6.23%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AAL	20	4,927.19	203.38	6.61%	5.80%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	EWG	15	7,708.54	319.13	10.35%	9.09%
6	07-abr-20	DISNEY	DIS	4	2,438.75	401.25	3.27%	11.43%
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	CMOCTEZ	42	2,330.33	98.22	3.13%	2.80%
8	17-abr-20	VOLARIS	VOLAR.A	215	2,034.25	84.57	2.73%	2.41%
9	08-jun-20	ALIBABA	BABA.N	3	15,913.62	719.54	21.36%	20.50%
10	23-jun-20	VISA	V	1	4,491.67	200.07	6.03%	5.70%
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	SLV	10	4,868.49	221.38	6.53%	6.31%
12	15-jul-20	APPLE INC.	AAPL	4	8,750.52	391.52	11.74%	11.16%
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)			74,504.34	3,509.17	100%	100%

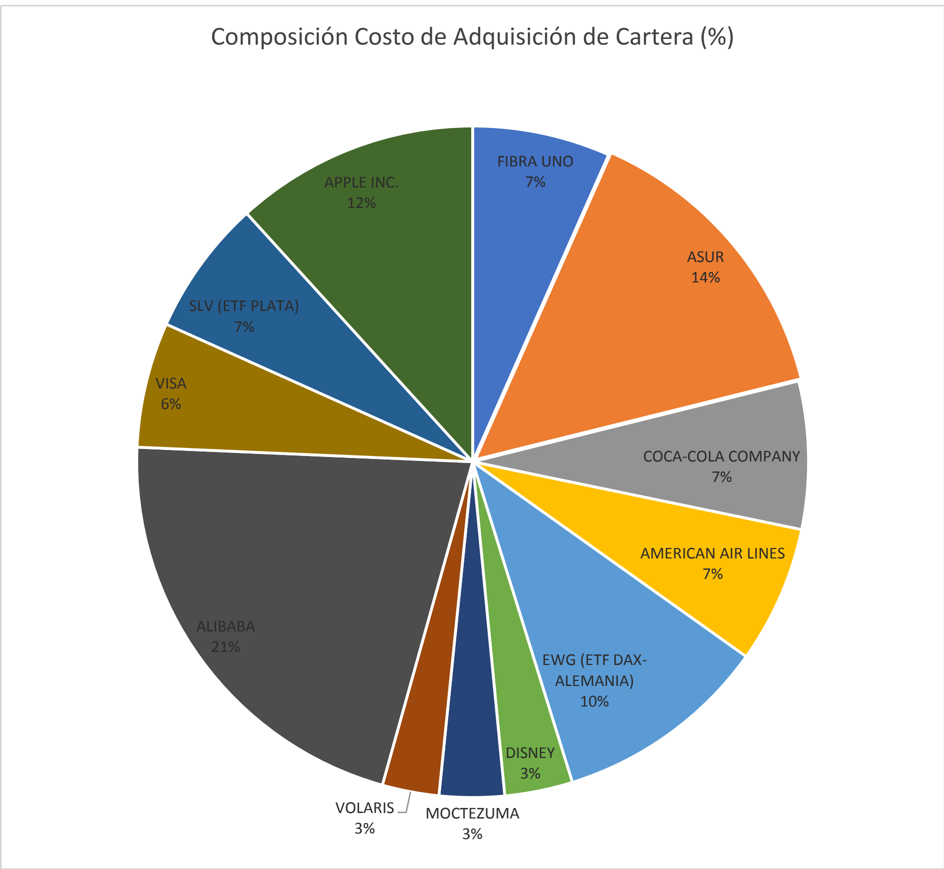


Imagen 25. Cartera (julio 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Para el cálculo del costo de adquisición, se considera el precio pactado de compra

y se suma el monto de la comisión, que en este caso equivale al .35% del monto del precio pactado de compra. La configuración del resultado total del portafolio, con datos de cierre de mes, quedó como a continuación se presenta:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CA		Cartera de Inversión (Valor de Mercado)							
		Empresa/Activo	Total Cartera ($)		Composición Actual Cartera (%)		Plusvalía (Minusvalía) ($)		Rentabilidad (%)	
	Fecha	NOMBRE	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	4,667.00	209.55	5.52%	5.52%	-274.64	5.57	-5.56%	2.73%
2	02-abr-20	ASUR	10,617.60	476.74	12.55%	12.55%	-183.28	29.32	-1.70%	6.55%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5,260.50	236.20	6.22%	6.22%	-37.98	17.49	-0.72%	8.00%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	4,953.16	222.40	5.86%	5.86%	25.97	19.02	0.53%	9.35%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	9,437.51	423.75	11.16%	11.16%	1,728.97	104.62	22.43%	32.78%
6	07-abr-20	DISNEY	10,417.67	467.76	12.32%	12.32%	7,978.92	66.51	327.17%	16.58%
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	1,974.00	88.63	2.33%	2.33%	-356.33	-9.58	-15.29%	-9.76%
8	17-abr-20	VOLARIS	2,618.70	117.58	3.10%	3.10%	584.45	33.01	0.00%	0.00%
9	08-jun-20	ALIBABA	16,771.70	753.06	19.83%	19.83%	858.08	33.52	5.39%	4.66%
10	23-jun-20	VISA	4,240.47	190.40	5.01%	5.01%	-251.19	-9.67	-5.59%	-4.84%
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	5,044.47	226.50	5.96%	5.96%	175.98	5.12	3.61%	2.31%
12	15-jul-20	APPLE INC.	8,569.14	384.76	10.13%	10.13%	-181.38	-6.76	-2.07%	-1.73%
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)	84,571.93	3,797.33	100%	100%	10,067.60	288.16	13.51%	8.21%
			5,518.33	247.78	6.13%	6.13%	343.36	15.42	Comisiones+I	0.406%
			90,090.26	4,045.11	100%	100%	1,006.76	28.82	ISR (10%)	10.00%
		BABA			PLUSVALÍA (MINUSVALÍA)		8,717.47	243.93	11.70%	6.95%
		SLV		UTILIDAD (PÉRDIDA) EJERCIDA NETA			-2,286.70	-92.17	-3.07%	-2.63%
		AAPL			POSICIÓN NETA		6,430.78	151.76	8.63%	4.32%

Imagen 26. Cartera (julio 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Como se puede apreciar, la rentabilidad del portafolio (sin considerar la venta de los diferentes activos), fue del 13.51% en mxn y 8.21% en Usd. El monto de los resultados por ventas de activos fue de - $2,286.7 mxn, -$92.17 usd. (el caso del ETF Uso y de la acción china Alibaba, Ticker symbol ABA).

La valuación en pesos mexicanos se realizó al tipo de cambio de cierre equivalente a $22.2714, por lo que considerando el saldo a cierre del mes (acumulado) es de un 8.63% en mxn y una utilidad de 4.32% en USD. Este cierre supone la venta de todos los activos una vez que se pagan las respectivas comisiones, así como el ISR causado. Es decir, una rentabilidad neta sin considerar la inflación.

1.5 Agosto de 2020. Gestión y valuación de la cartera de Inversión

Durante el mes de agosto de 2020, se realizaron los siguientes movimientos: Se incrementaron tres acciones de VISA, veinte acciones del ETF SLV, y se compraron 2 acciones de AXP, una acción de INTC y dos acciones de ING. Los activos que conforman la cartera quedan de la siguiente manera:

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
	Fecha	Empresa/Activo NOMBRE	INDUSTRIA	SECTOR	Mercado PAÍS	TIPO ACTIVO	Clave Pizarra	Cantidad
1	02-abr-20	FIBRA UNO	OPERACIONES INMOBILIARIAS	SERVICIOS	MEX	CBFI	FUNO.11	260
2	02-abr-20	ASUR	TRANSPORTES VARIOS	TRANSPORTE	MEX	ACCION	ASUR.B	50
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	BEBIDAS (NO ALCOHÓLICAS)	CONSUMO NO	USA	ACCION	KO	5
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	USA	ACCION	AAL	20
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	EWG	15
6	07-abr-20	DISNEY	TELEVISORAS Y TELEVISION POR CABLE	SERVICIOS	USA	ACCION	DIS	5
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	CONSTRUCCIÓN -MATERIAS PRIMAS	BIENES DE CAPI	MEX	ACCION	CMOCTEZ	42
8	17-abr-20	VOLARIS	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	MEX	ACCION	VOLAR.A	215
9	08-jun-20	ALIBABA	COMERCIO AL POR MENOR (CATÁLOGO Y POR CORREO)	SERVICIOS	USA	ACCION	BABA.N	3
10	23-jun-20	VISA	SERVICIOS COMERCIALES	SERVICIOS	USA	ACCION	V	3
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	SLV	30
12	15-jul-20	APPLE INC.	EQUIPO DE COMUNICACIONES.	TECNOLOGÍA	USA	ACCION	AAPL	4
13	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	SERVICIOS FINANCIEROS PARTICULARES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	AXP	2
14	17-ago-20	INTEL CORPORATION	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	INTC	1
15	21-ago-20	ING GROEP N.V.	BANCOS REGIONALES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	ING.N	2
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)						

Imagen 27. Cartera (agosto 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

El monto total de composición de cartera se cuantificó en $112,082.79 mxn, cuya equivalencia en dólares norteamericanos fue de $4,863.15 usd. El promedio ponderado del tipo de cambio de las compras realizadas en activos extranjeros fue de $23.0473 mxn/usd. Cabe resaltar la paulatina apreciación de la moneda mexicana desde el momento más álgido de la crisis.

La diferencia cambiaria fue del 5.07 % de apreciación de la moneda, con respecto al promedio ponderado de adquisición. Sin embargo, afecta de forma negativa a la inversión en pesos mexicanos (mxn), ya que en la práctica se han comprado dólares un 5.07 % más caro de lo que se venderían al cerrar las posiciones en dólares estadounidenses (usd). Comparativamente con la diferencia del 4.90% de depreciación de la moneda del mes anterior, hay una importante disminución. Esto se debe al efecto de la combinación entre la diferencia de tipo de cambio de cierre de mes y el promedio del tipo de cambio de adquisición, que es afectado por el tipo de cambio de las nuevas compras y la nueva ponderación de los activos. Los montos individuales, así como su conformación porcentual se presentan a continuación:

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
		Empresa/Activo	Clave		Total Cartera (costo Adquisición)		Composición Adq. Cartera (%)	
	Fecha	NOMBRE	Pizarra	Cantidad	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	FUNO.11	260	4,941.64	203.98	4.41%	4.19%
2	02-abr-20	ASUR	ASUR.B	50	11,257.30	467.64	10.04%	9.62%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	KO	5	5,298.48	218.71	4.73%	4.50%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AAL	20	4,927.19	203.38	4.40%	4.18%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	EWG	15	7,708.54	319.13	6.88%	6.56%
6	07-abr-20	DISNEY	DIS	5	12,989.72	544.87	11.59%	11.20%
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	CMOCTEZ	42	2,330.33	98.22	2.08%	2.02%
8	17-abr-20	VOLARIS	VOLAR.A	215	2,034.25	84.57	1.81%	1.74%
9	08-jun-20	ALIBABA	BABA.N	3	15,913.62	719.54	14.20%	14.80%
10	23-jun-20	VISA	V	3	13,397.73	597.77	11.95%	12.29%
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	SLV	30	16,679.12	748.92	14.88%	15.40%
12	15-jul-20	APPLE INC.	AAPL	4	8,750.52	391.52	7.81%	8.05%
13	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	AXP	2	4,389.26	198.38	3.92%	4.08%
14	17-ago-20	INTEL CORPORATION	INTC	1	1,103.85	50.18	0.98%	1.03%
15	21-ago-20	ING GROEP N.V.	ING.N	2	361.26	16.35	0.32%	0.34%
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)			112,082.79	4,863.15	100%	100%

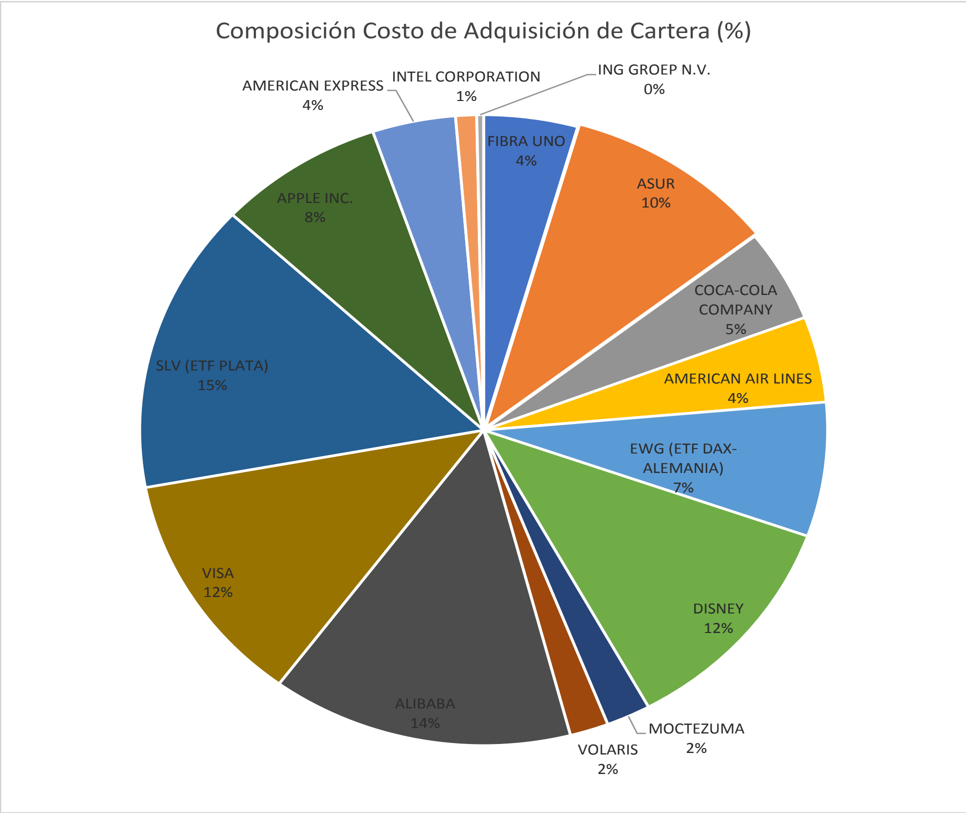


Imagen 28. Cartera (agosto 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Para el cálculo del costo de adquisición, se considera el precio pactado de compra y se suma el monto de la comisión, que en este caso equivale al .35% del monto del precio pactado de compra. La configuración del resultado total del portafolio, con datos de cierre de mes, quedó como a continuación se presenta:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE C/		Cartera de Inversión (Valor de Mercado)							
		Empresa/Activo	Total Cartera ($)		Composición Actual Cartera (%)		Plusvalía (Minusvalía) ($)		Rentabilidad (%)	
	Fecha	NOMBRE	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	4,440.80	202.98	3.55%	3.55%	-500.84	-1.01	-10.14%	-0.49%
2	02-abr-20	ASUR	12,399.00	566.72	9.90%	9.90%	1,141.70	99.08	10.14%	21.19%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5,418.21	247.65	4.33%	4.33%	119.73	28.94	2.26%	13.23%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	5,710.29	261.00	4.56%	4.56%	783.10	57.62	15.89%	28.33%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	9,878.14	451.50	7.89%	7.89%	2,169.61	132.37	28.15%	41.48%
6	07-abr-20	DISNEY	14,425.59	659.35	11.52%	11.52%	1,435.87	114.48	11.05%	21.01%
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	1,940.40	88.69	1.55%	1.55%	-389.93	-9.53	-16.73%	-9.70%
8	17-abr-20	VOLARIS	3,799.05	173.64	3.03%	3.03%	1,764.80	89.08	0.00%	0.00%
9	08-jun-20	ALIBABA	18,839.36	861.09	15.05%	15.05%	2,925.73	141.55	18.39%	19.67%
10	23-jun-20	VISA	13,914.07	635.97	11.11%	11.11%	516.34	38.20	3.85%	6.39%
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	17,216.19	786.90	13.75%	13.75%	537.07	37.98	3.22%	5.07%
12	15-jul-20	APPLE INC.	11,292.81	516.16	9.02%	9.02%	2,542.29	124.64	29.05%	31.83%
13	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	4,445.27	203.18	3.55%	3.55%	56.01	4.80	1.28%	2.42%
14	17-ago-20	INTEL CORPORATION	1,114.71	50.95	0.89%	0.89%	10.86	0.78	0.98%	1.54%
15	21-ago-20	ING GROEP N.V.	353.99	16.18	0.28%	0.28%	-7.27	-0.17	-2.01%	-1.02%
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)	125,187.88	5,721.96	100%	100%	13,105.09	858.80	11.69%	17.66%
			5,518.33	252.23	4.22%	4.22%	508.26	23.23	Comisiones+I	0.406%
			130,706.21	5,974.19	100%	100%	1,310.51	85.88	ISR (10%)	10.00%
	Incremento	Visa			PLUSVALÍA (MINUSVALÍA)		11,286.32	749.69	10.07%	15.42%
		SLV			UTILIDAD (PÉRDIDA) EJERCIDA NETA		-2,286.70	-92.17	-2.04%	-1.90%
	Compra	AXP			POSICIÓN NETA		8,999.62	657.52	8.03%	13.52%

Imagen 29. Cartera (agosto 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Como se puede apreciar, la rentabilidad del portafolio (sin considerar la venta de los diferentes activos), fue del 11.69% en mxn y 17.66% en Usd. El monto de los resultados por ventas de activos fue de - $2,286.7 mxn, -$92.17 usd. La valuación en pesos mexicanos se realizó al tipo de cambio de cierre equivalente a $21.8785, por lo que considerando el saldo a cierre del mes (acumulado) es de un 8.03% en mxn y una utilidad de 13.52% en USD. Este cierre supone la venta de todos los activos una vez que se pagan las respectivas comisiones, así como el ISR causado. Es decir, una rentabilidad neta sin considerar la inflación.

1.6 Septiembre de 2020. Gestión y valuación de la cartera de Inversión

Durante el mes de septiembre de 2020, se realizaron los siguientes movimientos: Se incrementaron dos acciones de APPL, cuatro acciones de INTL. Se compró una acción de BAC, cinco acciones de MSFT, una acción de TSM y una acción de FB. Los activos que conforman la cartera quedan de la siguiente manera:

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
		Empresa/Activo			Mercado	TIPO	Clave	
	Fecha	NOMBRE	INDUSTRIA	SECTOR	PAÍS	ACTIVO	Pizarra	Cantidad
1	02-abr-20	FIBRA UNO	OPERACIONES INMOBILIARIAS	SERVICIOS	MEX	CBFI	FUNO.11	260
2	02-abr-20	ASUR	TRANSPORTES VARIOS	TRANSPORTE	MEX	ACCION	ASUR.B	50
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	BEBIDAS (NO ALCOHÓLICAS)	CONSUMO NO	USA	ACCION	KO	5
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	USA	ACCION	AAL	20
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	EWG	15
6	07-abr-20	DISNEY	TELEVISORAS Y TELEVISION POR CABLE	SERVICIOS	USA	ACCION	DIS	5
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	CONSTRUCCIÓN -MATERIAS PRIMAS	BIENES DE CAPI	MEX	ACCION	CMOCTEZ	42
8	17-abr-20	VOLARIS	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	MEX	ACCION	VOLAR.A	215
9	08-jun-20	ALIBABA	COMERCIO AL POR MENOR (CATÁLOGO Y POR CORREO)	SERVICIOS	USA	ACCION	BABA.N	3
10	23-jun-20	VISA	SERVICIOS COMERCIALES	SERVICIOS	USA	ACCION	V	3
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	SLV	30
12	15-jul-20	APPLE INC.	EQUIPO DE COMUNICACIONES.	TECNOLOGÍA	USA	ACCION	AAPL	6
13	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	SERVICIOS FINANCIEROS PARTICULARES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	AXP	2
14	17-ago-20	INTEL CORPORATION	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	INTC	5
15	21-ago-20	ING GROEP N.V.	BANCOS REGIONALES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	ING.N	2
16	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	BANCOS REGIONALES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	BAC	1
17	01-sep-20	MICROSOFT	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	MSFT	5
18	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	TSM	1
19	15-sep-20	FACEBOOK	SERVICIOS DE COMPUTACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	FB	1
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)						

Imagen 30. Cartera (septiembre 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

El monto total de composición de cartera se cuantificó en $153,194.76 mxn, cuya equivalencia en dólares norteamericanos fue de $6,775.24 usd. El promedio ponderado del tipo de cambio de las compras realizadas en activos extranjeros fue de $22.6110 mxn/usd. La diferencia cambiaria fue del 2.26 % de apreciación de la moneda, con respecto al promedio ponderado de adquisición. Sin embargo, afecta de forma negativa a la inversión en pesos mexicanos (mxn), ya que en la práctica se han comprado dólares un 2.26 % más caro de lo que se venderían al cerrar las posiciones en dólares estadounidenses (usd). Comparativamente con la diferencia del 5.07% de depreciación de la moneda del mes anterior, existe una variación, en este caso a favor. Esto se debe al efecto de la combinación entre la diferencia de tipo de cambio de cierre de mes y el promedio del tipo de cambio de adquisición, que es afectado por el tipo de cambio de las nuevas compras y la nueva ponderación de los activos. Los montos individuales, así como su conformación porcentual se presentan a continuación:

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)				Total Cartera (costo Adquisición)		Composición Adq. Cartera (%)	
	Fecha	Empresa/Activo NOMBRE	Clave Pizarra	Cantidad	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	FUNO.11	260	4,941.64	203.98	3.23%	3.01%
2	02-abr-20	ASUR	ASUR.B	50	11,257.30	467.64	7.35%	6.90%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	KO	5	5,298.48	218.71	3.46%	3.23%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AAL	20	4,927.19	203.38	3.22%	3.00%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	EWG	15	7,708.54	319.13	5.03%	4.71%
6	07-abr-20	DISNEY	DIS	5	12,989.72	544.87	8.48%	8.04%
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	CMOCTEZ	42	2,330.33	98.22	1.52%	1.45%
8	17-abr-20	VOLARIS	VOLAR.A	215	2,034.25	84.57	1.33%	1.25%
9	08-jun-20	ALIBABA	BABA.N	3	15,913.62	719.54	10.39%	10.62%
10	23-jun-20	VISA	V	3	13,397.73	597.77	8.75%	8.82%
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	SLV	30	16,679.12	748.92	10.89%	11.05%
12	15-jul-20	APPLE INC.	AAPL	6	13,880.41	630.45	9.06%	9.31%
13	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	AXP	2	4,389.26	198.38	2.87%	2.93%
14	17-ago-20	INTEL CORPORATION	INTC	5	5,623.61	257.87	3.67%	3.81%
15	21-ago-20	ING GROEP N.V.	ING.N	2	361.26	16.35	0.24%	0.24%
16	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	BAC	1	562.54	25.85	0.37%	0.38%
17	01-sep-20	MICROSOFT	MSFT	5	23,438.75	1,088.55	15.30%	16.07%
18	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	TSM	1	1,771.18	81.40	1.16%	1.20%
19	15-sep-20	FACEBOOK	FB	1	5,689.85	269.66	3.71%	3.98%
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)			153,194.76	6,775.24	100%	100%

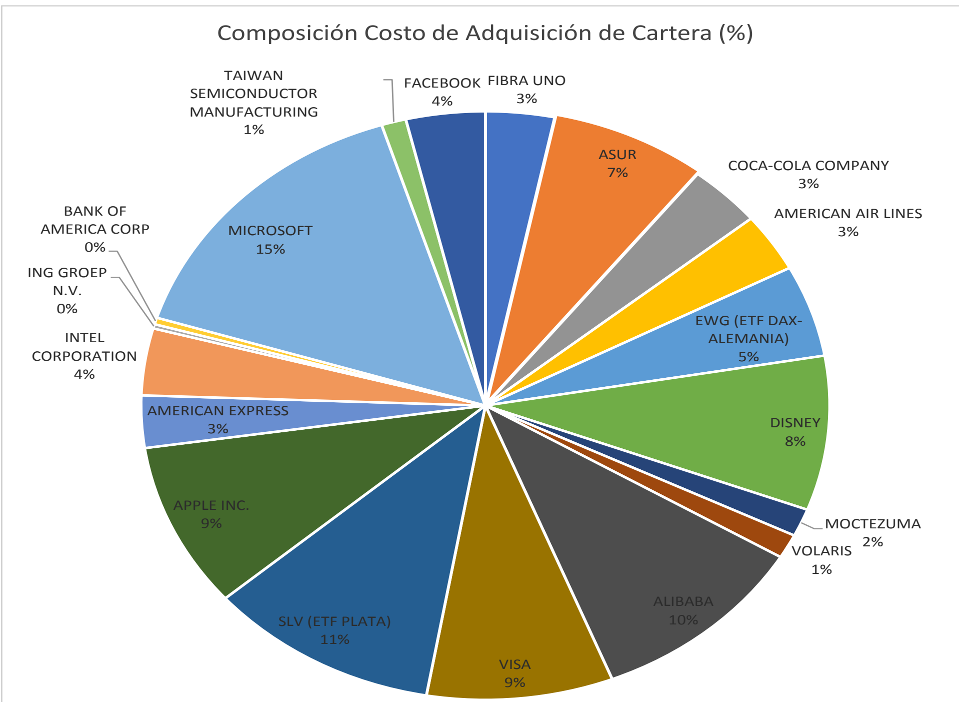


Imagen 31. Cartera (septiembre 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Para el cálculo del costo de adquisición, se considera el precio pactado de compra y se suma el monto de la comisión, que en este caso equivale al .35% del monto del precio pactado de compra. La configuración del resultado total del portafolio, con datos de cierre

de mes, quedó como a continuación se presenta:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CA		Cartera de Inversión (Valor de Mercado)							
		Empresa/Activo	Total Cartera ($)		Composición Actual Cartera (%)		Plusvalía (Minusvalía) ($)		Rentabilidad (%)	
	Fecha	NOMBRE	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	4,547.40	205.77	2.81%	2.81%	-394.24	1.79	-7.98%	0.88%
2	02-abr-20	ASUR	12,839.50	581.00	7.95%	7.95%	1,582.20	113.36	14.05%	24.24%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5,455.14	246.85	3.38%	3.38%	156.66	28.14	2.96%	12.87%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	5,431.93	245.80	3.36%	3.36%	504.75	42.42	10.24%	20.86%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	9,656.16	436.95	5.98%	5.98%	1,947.62	117.82	25.27%	36.92%
6	07-abr-20	DISNEY	13,710.22	620.40	8.49%	8.49%	720.50	75.53	5.55%	13.86%
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	2,226.00	100.73	1.38%	1.38%	-104.33	2.51	-4.48%	2.56%
8	17-abr-20	VOLARIS	3,444.30	155.86	2.13%	2.13%	1,410.05	71.29	0.00%	0.00%
9	08-jun-20	ALIBABA	19,489.99	881.94	12.06%	12.06%	3,576.37	162.40	22.47%	22.57%
10	23-jun-20	VISA	13,257.41	599.91	8.20%	8.20%	-140.32	2.14	-1.05%	0.36%
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	14,346.67	649.20	8.88%	8.88%	-2,332.45	-99.72	-13.98%	-13.31%
12	15-jul-20	APPLE INC.	15,355.71	694.86	9.50%	9.50%	1,475.30	64.41	10.63%	10.22%
13	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	4,430.85	200.50	2.74%	2.74%	41.59	2.12	0.95%	1.07%
14	17-ago-20	INTEL CORPORATION	5,721.43	258.90	3.54%	3.54%	97.82	1.03	1.74%	0.40%
15	21-ago-20	ING GROEP N.V.	312.92	14.16	0.19%	0.19%	-48.34	-2.19	-13.38%	-13.38%
16	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	532.36	24.09	0.33%	0.33%	-30.18	-1.76	-5.36%	-6.82%
17	01-sep-20	MICROSOFT	23,240.41	1,051.65	14.38%	14.38%	-198.34	-36.90	-0.85%	-3.39%
18	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	1,791.57	81.07	1.11%	1.11%	20.39	-0.33	1.15%	-0.40%
19	15-sep-20	FACEBOOK	5,787.73	261.90	3.58%	3.58%	97.88	-7.76	1.72%	-2.88%
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)	161,577.71	7,311.54	100%	100%	8,382.95	536.30	5.47%	7.92%
			5,518.33	249.71	3.30%	3.30%	656.01	29.68	Comisiones+I	0.406%
			167,096.04	7,561.25	100%	100%	838.29	53.63	ISR (10%)	10.00%
		APPL			PLUSVALÍA (MINUSVALÍA)		6,888.65	452.98	4.50%	6.69%
		INTL			UTILIDAD (PÉRDIDA) EJERCIDA NETA		-2,286.70	-92.17	-1.49%	-1.36%
	Compra:	BAC			POSICIÓN NETA		4,601.95	360.82	3.00%	5.33%

Imagen 32. Cartera (septiembre 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Como se puede apreciar, la rentabilidad del portafolio (sin considerar la venta de los diferentes activos), fue del 5.47% en mxn y 7.92% en Usd. El monto de los resultados por ventas de activos fue de - $2,286.7 mxn, -$92.17 usd. La valuación en pesos mexicanos se realizó al tipo de cambio de cierre equivalente a $22.0990, por lo que considerando el saldo a cierre del mes (acumulado) es de un 3.00% en mxn y una utilidad de 5.33% en USD. Este cierre supone la venta de todos los activos una vez que se pagan las respectivas comisiones, así como el ISR causado. Es decir, una rentabilidad neta sin considerar la inflación.

1.7 Octubre de 2020. Gestión y valuación de la cartera de Inversión

Durante el mes de octubre de 2020, se realizaron los siguientes movimientos: Se compraron dos acciones de ATVI, y dos acciones de AMD. Los activos que conforman la cartera quedan de la siguiente manera:

		PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
		Empresa/Activo			Mercado	TIPO	Clave	
	Fecha	NOMBRE	INDUSTRIA	SECTOR	PAÍS	ACTIVO	Pizarra	Cantidad
1	02-abr-20	FIBRA UNO	OPERACIONES INMOBILIARIAS	SERVICIOS	MEX	CBFI	FUNO.11	260
2	02-abr-20	ASUR	TRANSPORTES VARIOS	TRANSPORTE	MEX	ACCION	ASUR.B	50
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	BEBIDAS (NO ALCOHÓLICAS)	CONSUMO NO	USA	ACCION	KO	5
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	USA	ACCION	AAL	20
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIO	FINANCIERO	USA	ETF	EWG	15
6	07-abr-20	DISNEY	TELEVISORAS Y TELEVISION POR	SERVICIOS	USA	ACCION	DIS	5
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	CONSTRUCCIÓN -MATERIAS PRI	BIENES DE CAP	MEX	ACCION	CMOCTEZ	42
8	17-abr-20	VOLARIS	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	MEX	ACCION	VOLAR.A	215
9	08-jun-20	ALIBABA	COMERCIO AL POR MENOR (CAT	SERVICIOS	USA	ACCION	BABA.N	3
10	23-jun-20	VISA	SERVICIOS COMERCIALES	SERVICIOS	USA	ACCION	V	3
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIO	FINANCIERO	USA	ETF	SLV	30
12	15-jul-20	APPLE INC.	EQUIPO DE COMUNICACIONES.	TECNOLOGÍA	USA	ACCION	AAPL	6
13	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	SERVICIOS FINANCIEROS PARTIC	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	AXP	2
14	17-ago-20	INTEL CORPORATION	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	INTC	5
15	21-ago-20	ING GROEP N.V.	BANCOS REGIONALES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	ING.N	2
16	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	BANCOS REGIONALES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	BAC	1
17	01-sep-20	MICROSOFT	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	MSFT	5
18	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	TSM	1
19	15-sep-20	FACEBOOK	SERVICIOS DE COMPUTACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	FB	1
20	27-oct-20	ACTIVISION	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	ATVI	2
21	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	AMD	2

Imagen 33. Cartera (octubre 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

El monto total de composición de cartera se cuantificó en $160,011.54 mxn, cuya equivalencia en dólares norteamericanos fue de $7,098.63 usd. El promedio ponderado del tipo de cambio de las compras realizadas en activos extranjeros fue de $22.5412 mxn/usd. La diferencia cambiaria fue del 6.08 % de apreciación de la moneda, con respecto al promedio ponderado de adquisición. Sin embargo, afecta de forma negativa a la inversión en pesos mexicanos (mxn), ya que en la práctica se han comprado dólares un 6.08 % más caro de lo que se venderían al cerrar las posiciones en dólares estadounidenses (usd). Comparativamente con la diferencia del 2.26% de depreciación de la moneda del mes anterior, existe una variación, en este caso a en contra. Esto se debe al efecto de la combinación entre la diferencia de tipo de cambio de cierre de mes y el promedio del tipo de cambio de adquisición, que es afectado por el tipo de cambio de las nuevas compras y la nueva ponderación de los activos. Los montos individuales, así como su conformación porcentual se presentan a continuación:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CA						
		Empresa/Activo		**Total Cartera (costo Adquisición)**		**Composición Adq. Cartera (%)**	
	Fecha	**NOMBRE**	**Cantidad**	**Mxn**	**Usd**	**Mxn**	**Usd**
1	**02-abr-20**	**FIBRA UNO**	260	4,941.64	203.98	**3.09%**	**2.87%**
2	**02-abr-20**	**ASUR**	50	11,257.30	467.64	**7.04%**	**6.59%**
3	**02-abr-20**	**COCA-COLA COMPANY**	5	5,298.48	218.71	**3.31%**	**3.08%**
4	**02-abr-20**	**AMERICAN AIR LINES**	20	4,927.19	203.38	**3.08%**	**2.87%**
5	**03-abr-20**	**EWG (ETF DAX-ALEMANIA)**	15	7,708.54	319.13	**4.82%**	**4.50%**
6	**07-abr-20**	**DISNEY**	5	12,989.72	544.87	**8.12%**	**7.68%**
7	**17-abr-20**	**MOCTEZUMA**	42	2,330.33	98.22	**1.46%**	**1.38%**
8	**17-abr-20**	**VOLARIS**	215	2,034.25	84.57	**1.27%**	**1.19%**
9	**08-jun-20**	**ALIBABA**	3	15,913.62	719.54	**9.95%**	**10.14%**
10	**23-jun-20**	**VISA**	3	13,397.73	597.77	**8.37%**	**8.42%**
11	**09-jun-20**	**SLV (ETF PLATA)**	30	16,679.12	748.92	**10.42%**	**10.55%**
12	**15-jul-20**	**APPLE INC.**	6	13,880.41	630.45	**8.67%**	**8.88%**
13	**17-ago-20**	**AMERICAN EXPRESS**	2	4,389.26	198.38	**2.74%**	**2.79%**
14	**17-ago-20**	**INTEL CORPORATION**	5	5,623.61	257.87	**3.51%**	**3.63%**
15	**21-ago-20**	**ING GROEP N.V.**	2	361.26	16.35	**0.23%**	**0.23%**
16	**01-sep-20**	**BANK OF AMERICA CORP**	1	562.54	25.85	**0.35%**	**0.36%**
17	**01-sep-20**	**MICROSOFT**	5	23,438.75	1,088.55	**14.65%**	**15.33%**
18	**01-sep-20**	**TAIWAN SEMICONDUCTOR MAI**	1	1,771.18	81.40	**1.11%**	**1.15%**
19	**15-sep-20**	**FACEBOOK**	1	5,689.85	269.66	**3.56%**	**3.80%**
20	**27-oct-20**	**ACTIVISION**	2	3,431.97	163.43	**2.14%**	**2.30%**
21	**27-oct-20**	**ADVANCES MICRO DEVICES INC**	2	3,384.81	159.96	**2.12%**	**2.25%**
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)		**160,011.54**	**7,098.63**	**100%**	**100%**

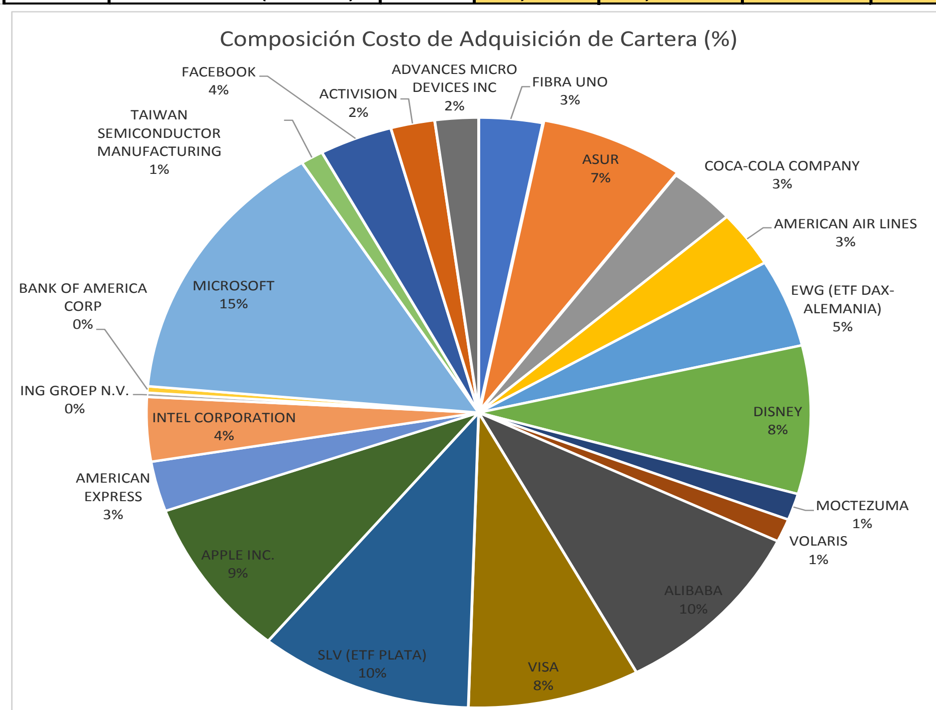


Imagen 34. Cartera (octubre 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Para el cálculo del costo de adquisición, se considera el precio pactado de compra

y se suma el monto de la comisión, que en este caso equivale al .35% del monto del precio pactado de compra. La configuración del resultado total del portafolio, con datos de cierre de mes, quedó como a continuación se presenta:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE C		Cartera de Inversión (Valor de Mercado)							
		Empresa/Activo	Total Cartera ($)		Composición Actual Cartera (%)		Plusvalía (Minusvalía) ($)		Rentabilidad (%)	
	Fecha	NOMBRE	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	4,178.20	197.35	2.67%	2.67%	-763.44	-6.63	-15.45%	-3.25%
2	02-abr-20	ASUR	12,251.00	578.67	7.83%	7.83%	993.70	111.03	8.83%	23.74%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5,087.39	240.30	3.25%	3.25%	-211.09	21.59	-3.98%	9.87%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	4,776.18	225.60	3.05%	3.05%	-151.01	22.22	-3.06%	10.92%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	8,345.61	394.20	5.34%	5.34%	637.07	75.07	8.26%	23.52%
6	07-abr-20	DISNEY	12,834.92	606.25	8.20%	8.20%	-154.80	61.38	-1.19%	11.27%
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	2,310.00	109.11	1.48%	1.48%	-20.33	10.89	-0.87%	11.09%
8	17-abr-20	VOLARIS	3,571.15	168.68	2.28%	2.28%	1,536.90	84.11	0.00%	0.00%
9	08-jun-20	ALIBABA	19,351.78	914.07	12.37%	12.37%	3,438.15	194.53	21.61%	27.04%
10	23-jun-20	VISA	11,540.95	545.13	7.38%	7.38%	-1,856.78	-52.64	-13.86%	-8.81%
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	13,966.51	659.70	8.93%	8.93%	-2,712.61	-89.22	-16.26%	-11.91%
12	15-jul-20	APPLE INC.	13,828.05	653.16	8.84%	8.84%	-52.36	22.71	-0.38%	3.60%
13	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	3,863.28	182.48	2.47%	2.47%	-525.97	-15.90	-11.98%	-8.02%
14	17-ago-20	INTEL CORPORATION	4,687.26	221.40	3.00%	3.00%	-936.35	-36.47	-16.65%	-14.14%
15	21-ago-20	ING GROEP N.V.	288.77	13.64	0.18%	0.18%	-72.49	-2.71	-20.07%	-16.56%
16	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	501.75	23.70	0.32%	0.32%	-60.79	-2.15	-10.81%	-8.32%
17	01-sep-20	MICROSOFT	21,432.46	1,012.35	13.70%	13.70%	-2,006.29	-76.20	-8.56%	-7.00%
18	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	1,775.61	83.87	1.14%	1.14%	4.43	2.47	0.25%	3.04%
19	15-sep-20	FACEBOOK	5,570.30	263.11	3.56%	3.56%	-119.54	-6.55	-2.10%	-2.43%
20	27-oct-20	ACTIVISION	3,206.56	151.46	2.05%	2.05%	-225.41	-11.97	-6.57%	-7.32%
21	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	3,060.90	144.58	1.96%	1.96%	-323.90	-15.38	-9.57%	-9.62%
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)	156,428.64	7,388.82	100%	100%	-3,582.90	290.19	-2.24%	4.09%
			5,518.33	260.66	3.41%	3.41%	635.10	30.00	Comisiones+I	0.406%
			161,946.97	7,649.47	100%	100%	0.00	29.02	ISR (10%)	10.00%
	Compra:	ATVI			PLUSVALÍA (MINUSVALÍA)		-4,218.00	231.17	-2.64%	3.26%
		AMD			UTILIDAD (PÉRDIDA) EJERCIDA NETA		-2,286.70	-92.17	-1.43%	-1.30%
					POSICIÓN NETA		-6,504.70	139.00	-4.07%	1.96%

Imagen 35. Cartera (octubre 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Como se puede apreciar, la rentabilidad del portafolio (sin considerar la venta de los diferentes activos), fue del -2.24% en mxn y 4.09% en Usd. El monto de los resultados por ventas de activos fue de - $2,286.70 mxn, -$92.17 usd. La valuación en pesos mexicanos se realizó al tipo de cambio de cierre equivalente a $21.1710, por lo que considerando el saldo a cierre del mes (acumulado) es de un -4.07% en mxn y una utilidad de 1.96% en USD. Este cierre supone la venta de todos los activos una vez que se pagan las respectivas comisiones, así como el ISR causado. Es decir, una rentabilidad neta sin considerar la inflación.

1.8 Noviembre de 2020. Gestión y valuación de la cartera de Inversión

Durante el mes de noviembre de 2020, No se realizaron movimientos. Los activos que conforman la cartera quedan de la siguiente manera:

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
		Empresa/Activo			Mercado	TIPO	Clave	
	Fecha	NOMBRE	INDUSTRIA	SECTOR	PAÍS	ACTIVO	Pizarra	Cantidad
1	02-abr-20	FIBRA UNO	OPERACIONES INMOBILIARIAS	SERVICIOS	MEX	CBFI	FUNO.11	260
2	02-abr-20	ASUR	TRANSPORTES VARIOS	TRANSPORTE	MEX	ACCION	ASUR.B	50
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	BEBIDAS (NO ALCOHÓLICAS)	CONSUMO NO	USA	ACCION	KO	5
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	USA	ACCION	AAL	20
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	EWG	15
6	07-abr-20	DISNEY	TELEVISORAS Y TELEVISION POR CA	SERVICIOS	USA	ACCION	DIS	5
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	CONSTRUCCIÓN -MATERIAS PRIMA	BIENES DE CAPI	MEX	ACCION	CMOCTEZ	42
8	17-abr-20	VOLARIS	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	MEX	ACCION	VOLAR.A	215
9	08-jun-20	ALIBABA	COMERCIO AL POR MENOR (CATÁL	SERVICIOS	USA	ACCION	BABA.N	3
10	23-jun-20	VISA	SERVICIOS COMERCIALES	SERVICIOS	USA	ACCION	V	3
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	SLV	30
12	15-jul-20	APPLE INC.	EQUIPO DE COMUNICACIONES.	TECNOLOGÍA	USA	ACCION	AAPL	6
13	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	SERVICIOS FINANCIEROS PARTICUL	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	AXP	2
14	17-ago-20	INTEL CORPORATION	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	INTC	5
15	21-ago-20	ING GROEP N.V.	BANCOS REGIONALES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	ING.N	2
16	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	BANCOS REGIONALES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	BAC	1
17	01-sep-20	MICROSOFT	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	MSFT	5
18	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	TSM	1
19	15-sep-20	FACEBOOK	SERVICIOS DE COMPUTACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	FB	1
20	27-oct-20	ACTIVISION	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	ATVI	2
21	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	AMD	2

Imagen 36. Cartera (noviembre 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

El monto total de composición de cartera se cuantificó en $160,011.54 mxn, cuya equivalencia en dólares norteamericanos fue de $7,098.63 usd. El promedio ponderado del tipo de cambio de las compras realizadas en activos extranjeros fue de $22.5412 mxn/usd. La diferencia cambiaria fue del 10.54 % de apreciación de la moneda, con respecto al promedio ponderado de adquisición. Sin embargo, afecta de forma negativa a la inversión en pesos mexicanos (mxn), ya que en la práctica se han comprado dólares un 10.54 % más caro de lo que se venderían al cerrar las posiciones en dólares estadounidenses (usd). Comparativamente con la diferencia del 6.08% de depreciación de la moneda del mes anterior, existe una variación, en este caso a en contra. Esto se debe al efecto de la combinación entre la diferencia de tipo de cambio de cierre de mes y el promedio del tipo de cambio de adquisición, que es afectado por el tipo de cambio de las nuevas compras y la nueva ponderación de los activos. Los montos individuales, así como su conformación porcentual se presentan a continuación:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CA						
		Empresa/Activo		Total Cartera (costo Adquisición)		Composición Adq. Cartera (%)	
	Fecha	NOMBRE	Cantidad	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	260	4,941.64	203.98	3.09%	2.87%
2	02-abr-20	ASUR	50	11,257.30	467.64	7.04%	6.59%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5	5,298.48	218.71	3.31%	3.08%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	20	4,927.19	203.38	3.08%	2.87%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	15	7,708.54	319.13	4.82%	4.50%
6	07-abr-20	DISNEY	5	12,989.72	544.87	8.12%	7.68%
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	42	2,330.33	98.22	1.46%	1.38%
8	17-abr-20	VOLARIS	215	2,034.25	84.57	1.27%	1.19%
9	08-jun-20	ALIBABA	3	15,913.62	719.54	9.95%	10.14%
10	23-jun-20	VISA	3	13,397.73	597.77	8.37%	8.42%
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	30	16,679.12	748.92	10.42%	10.55%
12	15-jul-20	APPLE INC.	6	13,880.41	630.45	8.67%	8.88%
13	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	2	4,389.26	198.38	2.74%	2.79%
14	17-ago-20	INTEL CORPORATION	5	5,623.61	257.87	3.51%	3.63%
15	21-ago-20	ING GROEP N.V.	2	361.26	16.35	0.23%	0.23%
16	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	1	562.54	25.85	0.35%	0.36%
17	01-sep-20	MICROSOFT	5	23,438.75	1,088.55	14.65%	15.33%
18	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	1	1,771.18	81.40	1.11%	1.15%
19	15-sep-20	FACEBOOK	1	5,689.85	269.66	3.56%	3.80%
20	27-oct-20	ACTIVISION	2	3,431.97	163.43	2.14%	2.30%
21	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	2	3,384.81	159.96	2.12%	2.25%
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)		160,011.54	7,098.63	100%	100%

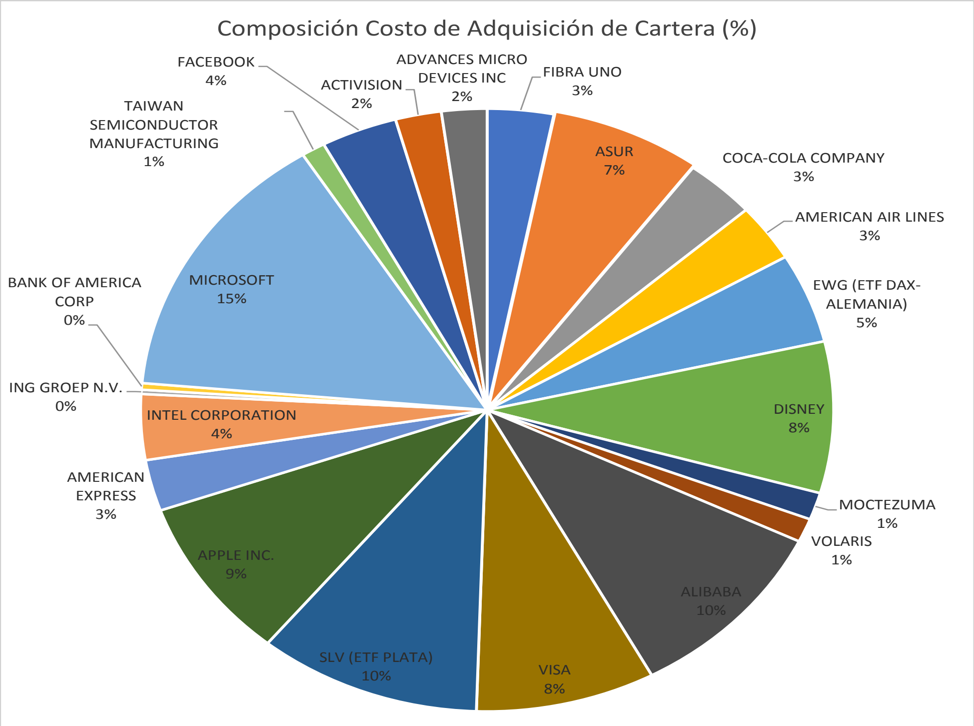


Imagen 37. Cartera (noviembre 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Para el cálculo del costo de adquisición, se considera el precio pactado de compra

y se suma el monto de la comisión, que en este caso equivale al .35% del monto del precio pactado de compra. La configuración del resultado total del portafolio, con datos de cierre de mes, quedó como a continuación se presenta:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CA		Cartera de Inversión (Valor de Mercado)							
		Empresa/Activo	Total Cartera ($)		Composición Actual Cartera (%)		Plusvalía (Minusvalía) ($)		Rentabilidad (%)	
	Fecha	NOMBRE	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	5,213.00	258.50	3.16%	3.16%	271.36	54.52	5.49%	26.73%
2	02-abr-20	ASUR	15,288.00	758.11	9.26%	9.26%	4,030.70	290.47	35.81%	62.11%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5,202.83	258.00	3.15%	3.15%	-95.65	39.29	-1.81%	17.96%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	5,698.91	282.60	3.45%	3.45%	771.73	79.22	15.66%	38.95%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	9,244.09	458.40	5.60%	5.60%	1,535.56	139.27	19.92%	43.64%
6	07-abr-20	DISNEY	14,923.85	740.05	9.04%	9.04%	1,934.13	195.18	14.89%	35.82%
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	2,436.00	120.80	1.48%	1.48%	105.67	22.58	4.53%	22.99%
8	17-abr-20	VOLARIS	4,570.90	226.66	2.77%	2.77%	2,536.65	142.10	124.70%	168.03%
9	08-jun-20	ALIBABA	15,913.39	789.12	9.64%	9.64%	-0.23	69.58	0.00%	9.67%
10	23-jun-20	VISA	12,735.43	631.53	7.72%	7.72%	-662.29	33.76	-4.94%	5.65%
11	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	12,722.73	630.90	7.71%	7.71%	-3,956.39	-118.02	-23.72%	-15.76%
12	15-jul-20	APPLE INC.	14,405.78	714.36	8.73%	8.73%	525.37	83.91	3.78%	13.31%
13	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	4,786.60	237.36	2.90%	2.90%	397.34	38.98	9.05%	19.65%
14	17-ago-20	INTEL CORPORATION	4,886.22	242.30	2.96%	2.96%	-737.39	-15.57	-13.11%	-6.04%
15	21-ago-20	ING GROEP N.V.	389.20	19.30	0.24%	0.24%	27.94	2.95	7.74%	18.07%
16	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	567.87	28.16	0.34%	0.34%	5.33	2.31	0.95%	8.93%
17	01-sep-20	MICROSOFT	21,584.68	1,070.35	13.08%	13.08%	-1,854.07	-18.20	-7.91%	-1.67%
18	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	1,956.51	97.02	1.19%	1.19%	185.33	15.62	10.46%	19.20%
19	15-sep-20	FACEBOOK	5,595.66	277.48	3.39%	3.39%	-94.18	7.82	-1.66%	2.90%
20	27-oct-20	ACTIVISION	3,205.99	158.98	1.94%	1.94%	-225.98	-4.45	-6.58%	-2.72%
21	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	3,739.18	185.42	2.27%	2.27%	354.37	25.46	10.47%	15.91%
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)	165,066.84	8,185.40	100%	100%	5,055.30	1,086.77	3.16%	15.31%
			5,518.33	273.65	3.23%	3.23%	670.17	33.23	Comisiones+I	0.406%
			170,585.17	8,459.05	100%	100%	505.53	108.68	ISR (10%)	10.00%
					PLUSVALÍA (MINUSVALÍA)		3,879.60	944.86	2.42%	13.31%
				UTILIDAD (PÉRDIDA) EJERCIDA NETA			-2,286.70	-92.17	-1.43%	-1.30%
					POSICIÓN NETA		1,592.91	852.69	1.00%	12.01%

Imagen 38. Cartera (noviembre 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Como se puede apreciar, la rentabilidad del portafolio (sin considerar la venta de los diferentes activos), fue del 3.16% en mxn y 15.31% en Usd. El monto de los resultados por ventas de activos fue de - $2,286.70 mxn, -$92.17 usd. La valuación en pesos mexicanos se realizó al tipo de cambio de cierre equivalente a $20.1660, por lo que considerando el saldo a cierre del mes (acumulado) es de un 1.00% en mxn y una utilidad de 12.01% en USD. Este cierre supone la venta de todos los activos una vez que se pagan las respectivas comisiones, así como el ISR causado. Es decir, una rentabilidad neta sin considerar la inflación.

1.9 Diciembre de 2020. Gestión y valuación de la cartera de Inversión

Durante el mes de diciembre de 2020, se realizaron los siguientes movimientos: Venta de las 215 acciones de Volaris, y la compra de 100 acciones de Ford (F). Los activos que conforman la cartera quedan de la siguiente manera:

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
		Empresa/Activo			Mercado	TIPO	Clave	
	Fecha	NOMBRE	INDUSTRIA	SECTOR	PAÍS	ACTIVO	Pizarra	Cantidad
1	02-abr-20	FIBRA UNO	OPERACIONES INMOBILIARIAS	SERVICIOS	MEX	CBFI	FUNO.11	260
2	02-abr-20	ASUR	TRANSPORTES VARIOS	TRANSPORTE	MEX	ACCION	ASUR.B	50
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	BEBIDAS (NO ALCOHÓLICAS)	CONSUMO NO	USA	ACCION	KO	5
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	AEROLÍNEA	TRANSPORTE	USA	ACCION	AAL	20
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	EWG	15
6	07-abr-20	DISNEY	TELEVISORAS Y TELEVISION POR CA	SERVICIOS	USA	ACCION	DIS	5
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	CONSTRUCCIÓN -MATERIAS PRIMA	BIENES DE CAP	MEX	ACCION	CMOCTEZ	42
8	08-jun-20	ALIBABA	COMERCIO AL POR MENOR (CATÁL	SERVICIOS	USA	ACCION	BABA.N	3
9	23-jun-20	VISA	SERVICIOS COMERCIALES	SERVICIOS	USA	ACCION	V	4
10	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	SLV	30
11	15-jul-20	APPLE INC.	EQUIPO DE COMUNICACIONES.	TECNOLOGÍA	USA	ACCION	AAPL	6
12	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	SERVICIOS FINANCIEROS PARTICUL	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	AXP	2
13	17-ago-20	INTEL CORPORATION	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	INTC	5
14	21-ago-20	ING GROEP N.V.	BANCOS REGIONALES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	ING.N	2
15	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	BANCOS REGIONALES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	BAC	1
16	01-sep-20	MICROSOFT	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	MSFT	5
17	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	TSM	1
18	15-sep-20	FACEBOOK	SERVICIOS DE COMPUTACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	FB	1
19	27-oct-20	ACTIVISION	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	ATVI	2
20	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	AMD	2
21	17-dic-20	FORD MOTOR COMPANY	MANUFACTURA AUTOMOVILES	CONSUMO NO	USA	ACCIÓN	F	100
22								
23								
24								
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)						

Imagen 39. Cartera (diciembre 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

El monto total de composición de cartera se cuantificó en $180,184.74 mxn, cuya equivalencia en dólares norteamericanos fue de $8,133.03 usd. El promedio ponderado del tipo de cambio de las compras realizadas en activos extranjeros fue de $22.1547 mxn/ usd. La diferencia cambiaria fue del 10.31 % de apreciación de la moneda, con respecto al promedio ponderado de adquisición. Sin embargo, afecta de forma negativa a la inversión en pesos mexicanos (mxn), ya que en la práctica se han comprado dólares un 10.31 % más caro de lo que se venderían al cerrar las posiciones en dólares estadounidenses (usd). Comparativamente con la diferencia del 10.54% de depreciación de la moneda del mes anterior, existe una insignificante variación, en este caso ligeramente a favor. Esto se debe al efecto de la combinación entre la diferencia de tipo de cambio de cierre de mes y el promedio del tipo de cambio de adquisición, que es afectado por el tipo de cambio de las nuevas compras y la nueva ponderación de los activos. Los montos individuales, así como su conformación porcentual se presentan a continuación:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CA						
		Empresa/Activo		Total Cartera (costo Adquisición)		Composición Adq. Cartera (%)	
	Fecha	NOMBRE	Cantidad	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	260	4,941.64	203.98	2.74%	2.51%
2	02-abr-20	ASUR	50	11,257.30	467.64	6.25%	5.75%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5	5,298.48	218.71	2.94%	2.69%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	20	4,927.19	203.38	2.73%	2.50%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	15	7,708.54	319.13	4.28%	3.92%
6	07-abr-20	DISNEY	5	12,989.72	544.87	7.21%	6.70%
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	42	2,330.33	98.22	1.29%	1.21%
8	08-jun-20	ALIBABA	3	15,913.62	719.54	8.83%	8.85%
9	23-jun-20	VISA	4	17,612.43	807.74	9.77%	9.93%
10	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	30	16,679.12	748.92	9.26%	9.21%
11	15-jul-20	APPLE INC.	6	13,880.41	630.45	7.70%	7.75%
12	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	2	4,389.26	198.38	2.44%	2.44%
13	17-ago-20	INTEL CORPORATION	5	5,623.61	257.87	3.12%	3.17%
14	21-ago-20	ING GROEP N.V.	2	361.26	16.35	0.20%	0.20%
15	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	1	562.54	25.85	0.31%	0.32%
16	01-sep-20	MICROSOFT	5	23,438.75	1,088.55	13.01%	13.38%
17	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	1	1,771.18	81.40	0.98%	1.00%
18	15-sep-20	FACEBOOK	1	5,689.85	269.66	3.16%	3.32%
19	27-oct-20	ACTIVISION	2	3,431.97	163.43	1.90%	2.01%
20	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	2	3,384.81	159.96	1.88%	1.97%
21	17-dic-20	FORD MOTOR COMPANY	100	17,992.75	909.00	9.99%	11.18%
22							
23							
24							
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)		180,184.74	8,133.03	100%	100%

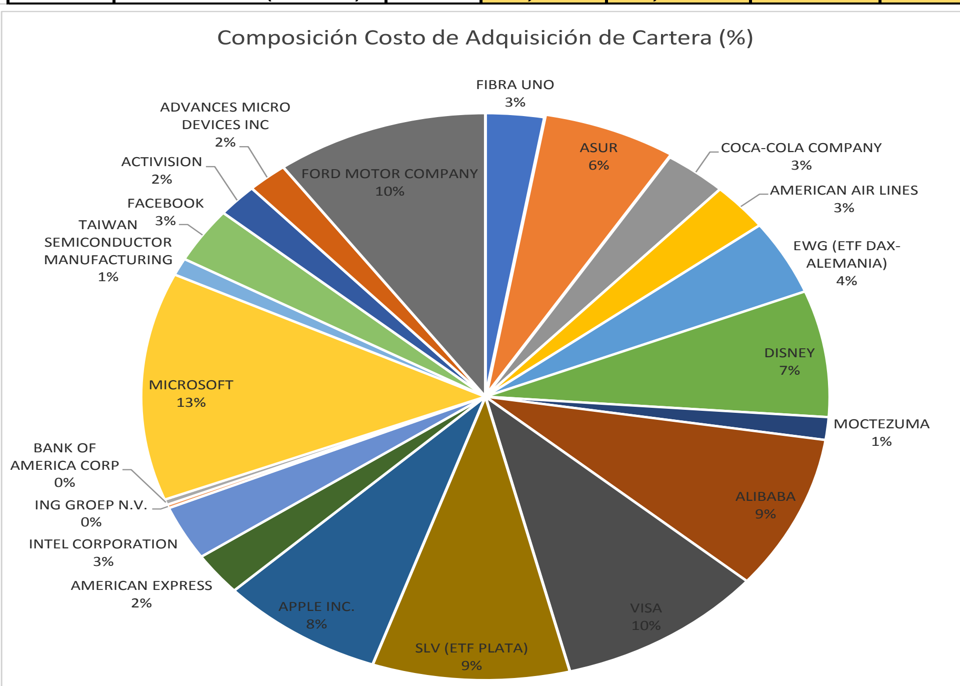


Imagen 40. Cartera (diciembre 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Para el cálculo del costo de adquisición, se considera el precio pactado de compra y se suma el monto de la comisión, que en este caso equivale al .35% del monto del precio

pactado de compra. La configuración del resultado total del portafolio, con datos de cierre de mes, quedó como a continuación se presenta:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE C/		Cartera de Inversión (Valor de Mercado)							
		Empresa/Activo	Total Cartera ($)		Composición Actual Cartera (%)		Plusvalía (Minusvalía) ($)		Rentabilidad (%)	
	Fecha	NOMBRE	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	5,850.00	294.40	3.06%	3.06%	908.36	90.42	18.38%	44.33%
2	02-abr-20	ASUR	16,461.00	828.39	8.62%	8.62%	5,203.70	360.75	46.23%	77.14%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5,448.63	274.20	2.85%	2.85%	150.15	55.49	2.83%	25.37%
4	02-abr-20	AMERICAN AIR LINES	6,267.31	315.40	3.28%	3.28%	1,340.13	112.02	27.20%	55.08%
5	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	9,469.53	476.55	4.96%	4.96%	1,760.99	157.42	22.84%	49.33%
6	07-abr-20	DISNEY	18,001.14	905.90	9.43%	9.43%	5,011.42	361.03	38.58%	66.26%
7	17-abr-20	MOCTEZUMA	2,436.42	122.61	1.28%	1.28%	106.09	24.39	4.55%	24.84%
8	08-jun-20	ALIBABA	13,873.73	698.19	7.27%	7.27%	-2,039.89	-21.35	-12.82%	-2.97%
9	23-jun-20	VISA	17,385.54	874.92	9.11%	9.11%	-226.89	67.18	-1.29%	8.32%
10	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	14,646.91	737.10	7.67%	7.67%	-2,032.21	-11.82	-12.18%	-1.58%
11	15-jul-20	APPLE INC.	15,820.10	796.14	8.29%	8.29%	1,939.69	165.69	13.97%	26.28%
12	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	4,805.21	241.82	2.52%	2.52%	415.95	43.44	9.48%	21.89%
13	17-ago-20	INTEL CORPORATION	4,949.87	249.10	2.59%	2.59%	-673.75	-8.77	-11.98%	-3.40%
14	21-ago-20	ING GROEP N.V.	375.16	18.88	0.20%	0.20%	13.90	2.53	3.85%	15.50%
15	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	602.29	30.31	0.32%	0.32%	39.75	4.46	7.07%	17.24%
16	01-sep-20	MICROSOFT	22,098.54	1,112.10	11.58%	11.58%	-1,340.21	23.55	-5.72%	2.16%
17	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MAI	2,167.73	109.09	1.14%	1.14%	396.55	27.69	22.39%	34.02%
18	15-sep-20	FACEBOOK	5,427.96	273.16	2.84%	2.84%	-261.88	3.50	-4.60%	1.30%
19	27-oct-20	ACTIVISION	3,690.04	185.70	1.93%	1.93%	258.07	22.27	7.52%	13.63%
20	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	3,644.74	183.42	1.91%	1.91%	259.93	23.46	7.68%	14.66%
21	17-dic-20	FORD MOTOR COMPANY	17,466.61	879.00	9.15%	9.15%	-526.14	-30.00	-2.92%	-3.30%
22										
23										
24										
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)	190,888.45	9,606.38	100%	100%	10,703.72	1,473.35	5.94%	18.12%
			5,518.33	277.71	2.81%	2.81%	775.01	39.00	Comisiones+I	0.406%
			196,406.78	9,884.09	100%	100%	1,070.37	147.34	ISR (10%)	10.00%
		Nota: Venta de Volaris			PLUSVALÍA (MINUSVALÍA)		8,858.34	1,287.02	4.92%	15.82%
		Compra Ford (Opcionable)		UTILIDAD (PÉRDIDA) EJERCIDA NETA			398.29	16.05	0.22%	0.20%
					POSICIÓN NETA		9,256.63	1,303.07	5.14%	16.02%

Imagen 41. Cartera (diciembre 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Como se puede apreciar, la rentabilidad del portafolio (sin considerar la venta de los diferentes activos), fue del 5.94% en mxn y 18.12% en Usd. El monto de los resultados por ventas de activos fue de 398.29 mxn, 16.05 usd. La valuación en pesos mexicanos se realizó al tipo de cambio de cierre equivalente a $19.8710, por lo que considerando el saldo a cierre del mes (acumulado) es de un 1.00% en mxn y una utilidad de 12.01% en USD. Este cierre supone la venta de todos los activos una vez que se pagan las respectivas comisiones, así como el ISR causado. Es decir, una rentabilidad neta sin considerar la inflación.

Para calcular el monto del resultado de la operación de venta, hay que considerar el monto de la comisión por venta. En este caso la que Vector Casa de Bolsa cobra tanto por la compra como por la venta de valores, que equivale a un .35%. Las comisiones causan el 16% de IVA, de acuerdo a la LIVA. Y en caso de tener utilidad se considera un impuesto del 10% sobre la utilidad, de acuerdo al artículo 129 de la LISR del año de 2020.

El mismo artículo 129 fracción a) de la LISR (2020) redacta que “se disminuirá del

precio de venta de las acciones o títulos, disminuido con la comisión por concepto de intermediación, pagadas por su enajenación, el costo promedio de adquisición, adicionado con la comisión por concepto de intermediación pagadas por su adquisición…" Asimismo, continúa diciendo que "Cuando el costo de adquisición sea mayo al precio de venta, la diferencia será el monto de la pérdida en la operación de que se trate".

Para el cálculo de la base sobre la que se aplica la tasa impositiva se permite deducir también el monto de la comisión por venta.

En el caso del cálculo de USO, así como de la acción BABA, y Volaris (VOLAR), se calculó de la siguiente forma:

		27-abr-20	22-may-20	07-dic-20
		USO	**BABA.N**	**Volar (A)**
	P. Venta Unitario (USD)			**1.17**
	P. Venta Unitario (MXN)	**64.00**	**4,614.54**	**23.44**
0.35%	(-) Comisión	0.22	16.15	0.08
	Precio Antes IVA	63.78	4,598.39	23.36
16%	(-) IVA	0.04	2.58	0.01
	P. Venta Unit. Neto	**63.74**	**4,595.80**	**23.34**
	Costo Adq. Unit	106.77	4,940.61	9.46
	(+) IVA Com. Adq.	0.06	2.76	0.01
	Costo Total Adq.	**106.83**	**4,943.37**	**9.47**
10%	ISR Unitario	0.00	0.00	1.39
	Utilidad (Pérd) Unit	**-43.09**	**-347.56**	**12.49**
	Utilidad (Pérd) Unit	**-40.34%**	**-7.03%**	**131.92%**
	# Acciones	**45**	**1**	**215**
	TOTALES	**USO**	**BABA.N**	**Volar (A)**
	Venta Bruta	2,880.00	4,614.54	5,039.60
	Venta Neta	2,868.31	4,595.80	5,019.14
	Costo Adq.	4,807.44	4,943.37	2,035.38
	ISR	0.00	0.00	298.77
	Utilidad (Pérdida) ($)	**-1,939.13**	**-347.56**	**2,684.99**
	Utilida Pérdida (%)	**-40.34%**	**-7.03%**	**131.92%**

Imagen 42. Venta de activos (a diciembre 2020)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

1.10 Enero de 2021. Gestión y valuación de la cartera de Inversión

Durante el mes de enero de 2021, se realizaron los siguientes movimientos: Venta de las 20 acciones de AAL, Venta de 42 acciones de CMOCTEZ. Se incrementaron: 1 acción de BABA, y 300 acciones de Ford. Se compraron: 2 acciones de ORCL y 1 acción del ETF MCHI. Los activos que conforman la cartera quedan de la siguiente manera:

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
		Empresa/Activo			Mercado	TIPO	Clave	
	Fecha	NOMBRE	INDUSTRIA	SECTOR	PAÍS	ACTIVO	Pizarra	Cantidad
1	02-abr-20	FIBRA UNO	OPERACIONES INMOBILIARIAS	SERVICIOS	MEX	CBFI	FUNO11	260
2	02-abr-20	ASUR	TRANSPORTES VARIOS	TRANSPORTE	MEX	ACCION	ASURB	50
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	BEBIDAS (NO ALCOHÓLICAS)	CONSUMO NO	USA	ACCION	KO	5
4	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	EWG	15
5	07-abr-20	DISNEY	TELEVISORAS Y TELEVISION POR CAB	SERVICIOS	USA	ACCION	DIS	5
6	08-jun-20	ALIBABA	COMERCIO AL POR MENOR (CATÁLO	SERVICIOS	USA	ACCION	BABA.N	4
7	23-jun-20	VISA	SERVICIOS COMERCIALES	SERVICIOS	USA	ACCION	V	4
8	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	SLV	30
9	15-jul-20	APPLE INC.	EQUIPO DE COMUNICACIONES.	TECNOLOGÍA	USA	ACCION	AAPL	6
10	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	SERVICIOS FINANCIEROS PARTICULA	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	AXP	2
11	17-ago-20	INTEL CORPORATION	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	INTC	5
12	21-ago-20	ING GROEP N.V.	BANCOS REGIONALES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	ING.N	2
13	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	BANCOS REGIONALES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	BAC	1
14	01-sep-20	MICROSOFT	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	MSFT	5
15	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	TSM	1
16	15-sep-20	FACEBOOK	SERVICIOS DE COMPUTACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	FB	1
17	27-oct-20	ACTIVISION	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	ATVI	2
18	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	AMD	2
19	17-dic-20	FORD MOTOR COMPANY	MANUFACTURA AUTOMOVILES	CONSUMO NO	USA	ACCIÓN	F	400
20	25-ene-21	ORACLE	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	ORCL	2
21	25-ene-21	MSCI CHINA ETF	SERVICIOS FINANCIEROS VARIOS	FINANCIERO	USA	ETF	MCHI	1
22								

Imagen 43. Cartera (enero 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

El monto total de composición de cartera se cuantificó en $250,119.45 mxn, cuya equivalencia en dólares norteamericanos fue de $11,666.46 usd. El promedio ponderado del tipo de cambio de las compras realizadas en activos extranjeros fue de $21.4392 mxn/usd. La diferencia cambiaria fue del 3.98 % de apreciación de la moneda, con respecto al promedio ponderado de adquisición. Sin embargo, afecta de forma negativa a la inversión en pesos mexicanos (mxn), ya que en la práctica se han comprado dólares un 3.98 % más caro de lo que se venderían al cerrar las posiciones en dólares estadounidenses (usd). Comparativamente con la diferencia del 10.31% de depreciación de la moneda del mes anterior, existe una importante variación, en este caso a favor. Esto se debe al efecto de la combinación entre la diferencia de tipo de cambio de cierre de mes y el promedio del tipo de cambio de adquisición, que es afectado por el tipo de cambio de las nuevas compras y la nueva ponderación de los activos. Los montos individuales, así como su conformación porcentual se presentan a continuación:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE C						
		Empresa/Activo		Total Cartera (costo Adquisición)		Composición Adq. Cartera (%)	
	Fecha	NOMBRE	Cantidad	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	260	4,941.64	203.98	1.98%	1.75%
2	02-abr-20	ASUR	50	11,257.30	467.64	4.50%	4.01%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5	5,298.48	218.71	2.12%	1.87%
4	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	15	7,708.54	319.13	3.08%	2.74%
5	07-abr-20	DISNEY	5	12,989.72	544.87	5.19%	4.67%
6	08-jun-20	ALIBABA	4	21,106.74	978.07	8.44%	8.38%
7	23-jun-20	VISA	4	17,612.43	807.74	7.04%	6.92%
8	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	30	16,679.12	748.92	6.67%	6.42%
9	15-jul-20	APPLE INC.	6	13,880.41	630.45	5.55%	5.40%
10	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	2	4,389.26	198.38	1.75%	1.70%
11	17-ago-20	INTEL CORPORATION	5	5,623.61	257.87	2.25%	2.21%
12	21-ago-20	ING GROEP N.V.	2	361.26	16.35	0.14%	0.14%
13	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	1	562.54	25.85	0.22%	0.22%
14	01-sep-20	MICROSOFT	5	23,438.75	1,088.55	9.37%	9.33%
15	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	1	1,771.18	81.40	0.71%	0.70%
16	15-sep-20	FACEBOOK	1	5,689.85	269.66	2.27%	2.31%
17	27-oct-20	ACTIVISION	2	3,431.97	163.43	1.37%	1.40%
18	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	2	3,384.81	159.96	1.35%	1.37%
19	17-dic-20	FORD MOTOR COMPANY	400	85,739.53	4,272.56	34.28%	36.62%
20	25-ene-21	ORACLE	2	2,420.94	121.23	0.97%	1.04%
21	25-ene-21	MSCI CHINA ETF	1	1,831.39	91.71	0.73%	0.79%
22							
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)		250,119.45	11,666.46	100%	100%

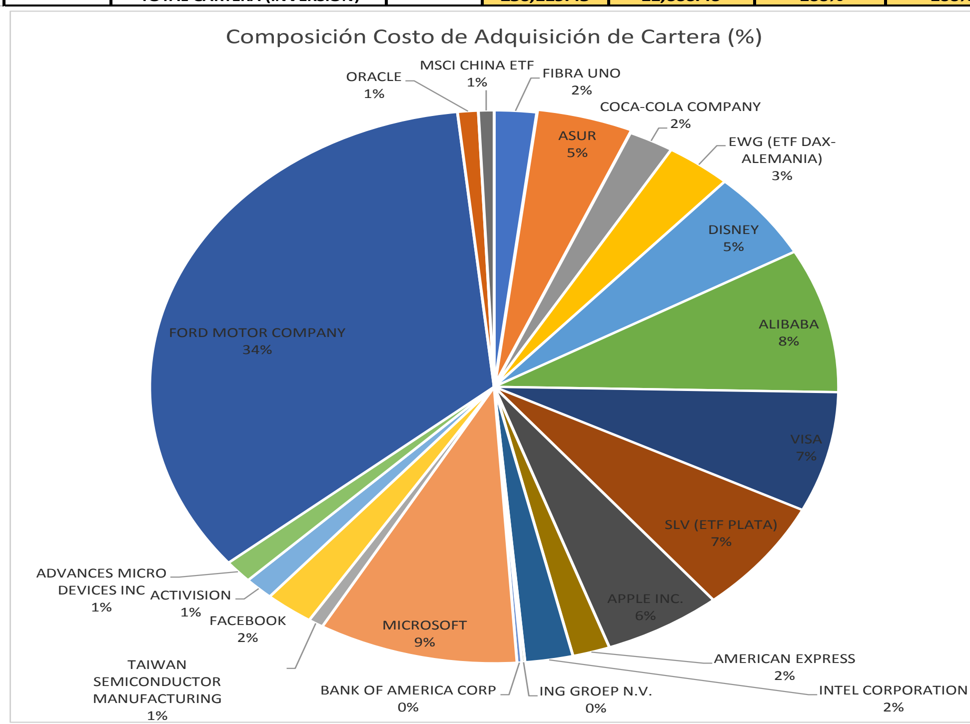


Imagen 44. Cartera (enero 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Para el cálculo del costo de adquisición, se considera el precio pactado de compra

y se suma el monto de la comisión, que en este caso equivale al .35% del monto del precio pactado de compra. La configuración del resultado total del portafolio, con datos de cierre de mes, quedó como a continuación se presenta:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE C		Cartera de Inversión (Valor de Mercado)							
		Empresa/Activo	Total Cartera ($)		Composición Actual Cartera (%)		Plusvalía (Minusvalía) ($)		Rentabilidad (%)	
	Fecha	NOMBRE	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	FIBRA UNO	5,951.40	289.11	2.25%	2.25%	1,009.76	85.13	20.43%	41.73%
2	02-abr-20	ASUR	16,126.50	783.39	6.11%	6.11%	4,869.20	315.75	43.25%	67.52%
3	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	4,955.96	240.75	1.88%	1.88%	-342.52	22.04	-6.46%	10.08%
4	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	9,714.30	471.90	3.68%	3.68%	2,005.76	152.77	26.02%	47.87%
5	07-abr-20	DISNEY	17,309.32	840.85	6.56%	6.56%	4,319.60	295.98	33.25%	54.32%
6	08-jun-20	ALIBABA	20,900.87	1,015.32	7.92%	7.92%	-205.87	37.25	-0.98%	3.81%
7	23-jun-20	VISA	15,912.59	773.00	6.03%	6.03%	-1,699.84	-34.74	-9.65%	-4.30%
8	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	15,432.95	749.70	5.84%	5.84%	-1,246.17	0.78	-7.47%	0.10%
9	15-jul-20	APPLE INC.	16,298.78	791.76	6.17%	6.17%	2,418.36	161.31	17.42%	25.59%
10	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	4,786.54	232.52	1.81%	1.81%	397.28	34.14	9.05%	17.21%
11	17-ago-20	INTEL CORPORATION	5,713.51	277.55	2.16%	2.16%	89.89	19.68	1.60%	7.63%
12	21-ago-20	ING GROEP N.V.	369.30	17.94	0.14%	0.14%	8.04	1.59	2.23%	9.75%
13	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	610.36	29.65	0.23%	0.23%	47.82	3.80	8.50%	14.69%
14	01-sep-20	MICROSOFT	23,875.06	1,159.80	9.04%	9.04%	436.31	71.25	1.86%	6.54%
15	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MAI	2,501.55	121.52	0.95%	0.95%	730.37	40.12	41.24%	49.29%
16	15-sep-20	FACEBOOK	5,317.85	258.33	2.01%	2.01%	-371.99	-11.33	-6.54%	-4.20%
17	27-oct-20	ACTIVISION	3,746.56	182.00	1.42%	1.42%	314.59	18.57	9.17%	11.36%
18	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	3,525.88	171.28	1.34%	1.34%	141.08	11.32	4.17%	7.08%
19	17-dic-20	FORD MOTOR COMPANY	86,706.13	4,212.00	32.84%	32.84%	966.60	-60.56	1.13%	-1.42%
20	25-ene-21	ORACLE	2,487.96	120.86	0.94%	0.94%	67.02	-0.37	2.77%	-0.30%
21	25-ene-21	MSCI CHINA ETF	1,801.64	87.52	0.68%	0.68%	-29.74	-4.19	-1.62%	-4.57%
22										
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)	264,045.01	12,826.75	100%	100%	13,925.56	1,160.29	5.57%	9.95%
			5,518.33	268.07	2.05%	2.05%	1,072.02	52.08	Comisiones+I	0.406%
	Bitácora:	Venta posiciones de AAL	269,563.34	13,094.82	100%	100%	1,392.56	116.03	ISR (10%)	10.00%
		Venta posiciones de CMOCTEZ			PLUSVALÍA (MINUSVALÍA)		11,460.98	992.18	4.58%	8.50%
					UTILIDAD (PÉRDIDA) EJERCIDA NETA		2,139.90	86.25	0.86%	0.74%
Incrementc		BABA			POSICIÓN NETA		13,600.88	1,078.43	5.44%	9.24%

Imagen 45. Cartera (enero 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Como se puede apreciar, la rentabilidad del portafolio (sin considerar la venta de los diferentes activos), fue del 5.57% en mxn y 9.95% en Usd. El monto de los resultados por ventas de activos fue de 2,139.90 mxn, 86.25 usd. La valuación en pesos mexicanos se realizó al tipo de cambio de cierre equivalente a $20.5855, por lo que considerando el saldo a cierre del mes (acumulado) es de un 5.44% en mxn y una utilidad de 9.24% en USD. Este cierre supone la venta de todos los activos una vez que se pagan las respectivas comisiones, así como el ISR causado. Es decir, una rentabilidad neta sin considerar la inflación.

Para calcular el monto del resultado de la operación de venta, hay que considerar el monto de la comisión por venta. En este caso la que Vector Casa de Bolsa cobra tanto por la compra como por la venta de valores, que equivale a un .35%. Las comisiones causan el 16% de IVA, de acuerdo a la LIVA. Y en caso de tener utilidad se considera un impuesto del 10% sobre la utilidad, de acuerdo al artículo 129 de la LISR del año de 2020.

El mismo artículo 129 fracción a) de la LISR (2020) redacta que “se disminuirá del precio de venta de las acciones o títulos, disminuido con la comisión por concepto de intermediación, pagadas por su enajenación, el costo promedio de adquisición, adicionado con la comisión por concepto de intermediación pagadas por su adquisición…” Asimismo, continúa diciendo que “Cuando el costo de adquisición sea mayo al precio de venta, la diferencia será el monto de la pérdida en la operación de que se trate”.

Para el cálculo de la base sobre la que se aplica la tasa impositiva se permite deducir también el monto de la comisión por venta.

En el caso del cálculo de USO, así como de la acción BABA, Volaris (VOLAR), American Airlines (AAL) y Cementera Moctezuma (CMOCTEZ)se calculó de la siguiente forma:

		27-abr-20	22-may-20	07-dic-20	22-ene-21	22/01/2021
		USO	BABA.N	Volar (A)	AAL	CMOCTEZ
	P. Venta Unitario (USD)			**1.17**	**15.55**	**2.91**
	P. Venta Unitario (MXN)	**64.00**	**4,614.54**	**23.44**	**310.00**	**58.00**
0.35%	(-) Comisión	0.22	16.15	0.08	1.09	0.20
	Precio Antes IVA	63.78	4,598.39	23.36	308.92	57.80
16%	(-) IVA	0.04	2.58	0.01	0.17	0.03
	P. Venta Unit. Neto	**63.74**	**4,595.80**	**23.34**	**308.74**	**57.76**
	Costo Adq. Unit	106.77	4,940.61	9.46	246.36	55.48
	(+) IVA Com. Adq.	0.06	2.76	0.01	0.14	0.03
	Costo Total Adq.	**106.83**	**4,943.37**	**9.47**	**246.50**	**55.51**
10%	ISR Unitario	0.00	0.00	1.39	6.26	0.23
	Utilidad (Pérd) Unit	**-43.09**	**-347.56**	**12.49**	**55.99**	**2.02**
	Utilidad (Pérd) Unit	**-40.34%**	**-7.03%**	**131.92%**	**22.71%**	**3.64%**
	# Acciones	**45**	**1**	**215**	**20**	**42**
	TOTALES	USO	BABA.N	Volar (A)	AAL	CMOCTEZ
	Venta Bruta	2,880.00	4,614.54	5,039.60	6,200.00	2,436.00
	Venta Neta	2,868.31	4,595.80	5,019.14	6,174.83	2,426.11
	ISR	0.00	0.00	298.77	125.11	9.71
	Venta Neta desp. Ret ISR	**2,868.31**	**4,595.80**	**4,720.37**	**6,049.72**	**2,416.40**
	Costo Adq.	4,807.44	4,943.37	2,035.38	4,929.93	2,331.63
	Utilidad (Pérdida) ($)	**-1,939.13**	**-347.56**	**2,684.99**	**1,119.78**	**84.77**
	Utilida Pérdida (%)	**-40.34%**	**-7.03%**	**131.92%**	**22.71%**	**3.64%**

Imagen 46. Venta de activos (a enero 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

1.11 Febrero de 2021. Gestión y valuación de la cartera de Inversión

Durante el mes de febrero de 2021, se realizaron los siguientes movimientos: Venta de los 260 certificados de FUNO, Venta de 2 acciones de ING. Los activos que conforman la cartera quedan de la siguiente manera:

PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
Fecha	Empresa/Activo NOMBRE	INDUSTRIA	SECTOR	Mercado PAÍS	TIPO ACTIVO	Clave Pizarra	Cantidad
02-abr-20	ASUR	TRANSPORTES VARIOS	TRANSPORTE	MEX	ACCION	ASURB	50
02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	BEBIDAS (NO ALCOHÓLICAS)	CONSUMO NO	USA	ACCION	KO	5
03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIO	FINANCIERO	USA	ETF	EWG	15
07-abr-20	DISNEY	TELEVISORAS Y TELEVISION POR	SERVICIOS	USA	ACCION	DIS	5
08-jun-20	ALIBABA	COMERCIO AL POR MENOR (CA	SERVICIOS	USA	ACCION	BABA.N	4
23-jun-20	VISA	SERVICIOS COMERCIALES	SERVICIOS	USA	ACCION	V	4
09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIO	FINANCIERO	USA	ETF	SLV	30
15-jul-20	APPLE INC.	EQUIPO DE COMUNICACIONES	TECNOLOGÍA	USA	ACCION	AAPL	6
17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	SERVICIOS FINANCIEROS PARTI	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	AXP	3
17-ago-20	INTEL CORPORATION	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	INTC	5
01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	BANCOS REGIONALES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	BAC	1
01-sep-20	MICROSOFT	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	MSFT	5
01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MAI	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	TSM	1
15-sep-20	FACEBOOK	SERVICIOS DE COMPUTACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	FB	1
27-oct-20	ACTIVISION	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	ATVI	4
27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	AMD	2
25-ene-21	ORACLE	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	ORCL	2
25-ene-21	MSCI CHINA ETF	SERVICIOS FINANCIEROS VARIO	FINANCIERO	USA	ETF	MCHI	1
17-dic-20	FORD MOTOR COMPANY	MANUFACTURA AUTOMOVILES	CONSUMO NO	USA	ACCIÓN	F	400
	TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)						

Imagen 47. Cartera (febrero 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

El monto total de composición de cartera se cuantificó en $251,572.92 mxn, cuya equivalencia en dólares norteamericanos fue de $11,781.58 usd. El promedio ponderado del tipo de cambio de las compras realizadas en activos extranjeros fue de $21.3529 mxn/usd. La diferencia cambiaria fue del 2.36 % de apreciación de la moneda, con respecto al promedio ponderado de adquisición. Sin embargo, afecta de forma negativa a la inversión en pesos mexicanos (mxn), ya que en la práctica se han comprado dólares un 2.36 % más caro de lo que se venderían al cerrar las posiciones en dólares estadounidenses (usd). Comparativamente con la diferencia del 3.98 % de depreciación de la moneda del mes anterior, existe una pequeña variación, en este caso a favor. Esto se debe al efecto de la combinación entre la diferencia de tipo de cambio de cierre de mes y el promedio del tipo de cambio de adquisición, que es afectado por el tipo de cambio de las nuevas compras y la nueva ponderación de los activos. Los montos individuales, así como su conformación porcentual se presentan a continuación:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE C						
		Empresa/Activo		Total Cartera (costo Adquisición)		Composición Adq. Cartera (%)	
	Fecha	NOMBRE	Cantidad	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	ASUR	50	11,257.30	467.64	4.47%	3.97%
2	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5	5,298.48	218.71	2.11%	1.86%
3	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	15	7,708.54	319.13	3.06%	2.71%
4	07-abr-20	DISNEY	5	12,989.72	544.87	5.16%	4.62%
5	08-jun-20	ALIBABA	4	21,106.74	978.07	8.39%	8.30%
6	23-jun-20	VISA	4	17,612.43	807.74	7.00%	6.86%
7	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	30	16,679.12	748.92	6.63%	6.36%
8	15-jul-20	APPLE INC.	6	13,880.41	630.45	5.52%	5.35%
9	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	3	7,003.38	327.32	2.78%	2.78%
10	17-ago-20	INTEL CORPORATION	5	5,623.61	257.87	2.24%	2.19%
11	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	1	562.54	25.85	0.22%	0.22%
12	01-sep-20	MICROSOFT	5	23,438.75	1,088.55	9.32%	9.24%
13	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	1	1,771.18	81.40	0.70%	0.69%
14	15-sep-20	FACEBOOK	1	5,689.85	269.66	2.26%	2.29%
15	27-oct-20	ACTIVISION	4	7,572.21	369.94	3.01%	3.14%
16	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	2	3,384.81	159.96	1.35%	1.36%
17	25-ene-21	ORACLE	2	2,420.94	121.23	0.96%	1.03%
18	25-ene-21	MSCI CHINA ETF	1	1,831.39	91.71	0.73%	0.78%
19	17-dic-20	FORD MOTOR COMPANY	400	85,739.53	4,272.56	34.08%	36.26%
20							
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)		251,570.92	11,781.58	100%	100%

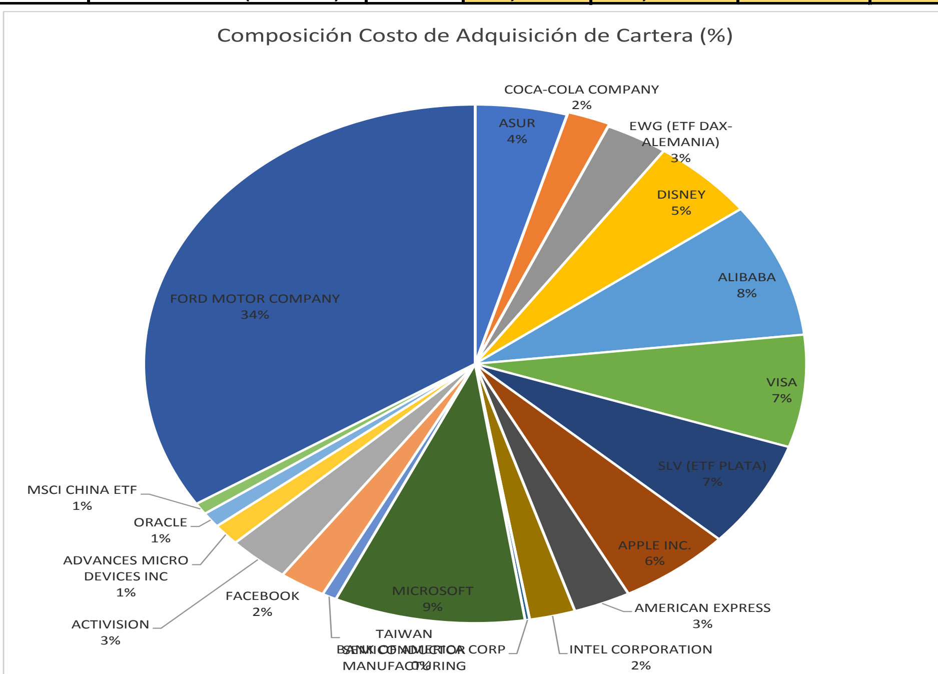


Imagen 48. Cartera (febrero 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Para el cálculo del costo de adquisición, se considera el precio pactado de compra y se suma el monto de la comisión, que en este caso equivale al .35% del monto del precio

pactado de compra. La configuración del resultado total del portafolio, con datos de cierre de mes, quedó como a continuación se presenta:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE C		Cartera de Inversión (Valor de Mercado)							
		Empresa/Activo	Total Cartera ($)		Composición Actual Cartera (%)		Plusvalía (Minusvalía) ($)		Rentabilidad (%)	
	Fecha	NOMBRE	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	ASUR	19,571.50	938.77	6.90%	6.90%	8,314.20	471.13	73.86%	100.75%
2	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5,106.72	244.95	1.80%	1.80%	-191.76	26.24	-3.62%	12.00%
3	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	10,010.17	480.15	3.53%	3.53%	2,301.63	161.02	29.86%	50.46%
4	07-abr-20	DISNEY	19,705.53	945.20	6.94%	6.94%	6,715.81	400.33	51.70%	73.47%
5	08-jun-20	ALIBABA	19,827.28	951.04	6.99%	6.99%	-1,279.45	-27.03	-6.06%	-2.76%
6	23-jun-20	VISA	17,711.63	849.56	6.24%	6.24%	99.20	41.82	0.56%	5.18%
7	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	15,423.35	739.80	5.43%	5.43%	-1,255.77	-9.12	-7.53%	-1.22%
8	15-jul-20	APPLE INC.	15,168.17	727.56	5.34%	5.34%	1,287.76	97.11	9.28%	15.40%
9	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	8,459.70	405.78	2.98%	2.98%	1,456.33	78.46	20.79%	23.97%
10	17-ago-20	INTEL CORPORATION	6,335.71	303.90	2.23%	2.23%	712.09	46.03	12.66%	17.85%
11	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	723.63	34.71	0.25%	0.25%	161.09	8.86	28.64%	34.26%
12	01-sep-20	MICROSOFT	24,223.29	1,161.90	8.53%	8.53%	784.54	73.35	3.35%	6.74%
13	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	2,625.60	125.94	0.93%	0.93%	854.42	44.54	48.24%	54.73%
14	15-sep-20	FACEBOOK	5,370.86	257.62	1.89%	1.89%	-318.98	-12.04	-5.61%	-4.47%
15	27-oct-20	ACTIVISION	7,973.11	382.44	2.81%	2.81%	400.90	12.50	5.29%	3.38%
16	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	3,523.73	169.02	1.24%	1.24%	138.92	9.06	4.10%	5.66%
17	25-ene-21	ORACLE	2,689.81	129.02	0.95%	0.95%	268.87	7.79	11.11%	6.43%
18	25-ene-21	MSCI CHINA ETF	1,816.07	87.11	0.64%	0.64%	-15.32	-4.60	-0.84%	-5.01%
19	17-dic-20	FORD MOTOR COMPANY	97,568.64	4,680.00	34.38%	34.38%	11,829.11	407.44	13.80%	9.54%
20										
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)	283,834.49	13,614.47	100%	100%	32,263.58	1,832.89	12.82%	15.56%
			5,518.33	264.69	1.91%	1.91%	1,152.37	55.27	Comisiones+I	0.406%
	Bitácora:		289,352.82	13,879.16	100%	100%	3,226.36	183.29	ISR (10%)	10.00%
		Venta Posicones USO			PLUSVALÍA (MINUSVALÍA)		27,884.85	1,594.32	11.08%	13.53%
		Venta Posición BABA		UTILIDAD (PÉRDIDA) EJERCIDA NETA			2,763.69	111.39	1.10%	0.95%
		Venta Posiciones de Volaris			POSICIÓN NETA		30,648.54	1,705.72	12.18%	14.48%

Imagen 49. Cartera (febrero 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Como se puede apreciar, la rentabilidad del portafolio (sin considerar la venta de los diferentes activos), fue del 12.82% en mxn y 15.56% en Usd. El monto de los resultados por ventas de activos fue de 2,763.69 mxn, 111.39 usd. La valuación en pesos mexicanos se realizó al tipo de cambio de cierre equivalente a $20.8480, por lo que considerando el saldo a cierre del mes (acumulado) es de un 12.18% en mxn y una utilidad de 14.48% en USD. Este cierre supone la venta de todos los activos una vez que se pagan las respectivas comisiones, así como el ISR causado. Es decir, una rentabilidad neta sin considerar la inflación.

Para calcular el monto del resultado de la operación de venta, hay que considerar el monto de la comisión por venta. En este caso la que Vector Casa de Bolsa cobra tanto por la compra como por la venta de valores, que equivale a un .35%. Las comisiones causan el 16% de IVA, de acuerdo a la LIVA. Y en caso de tener utilidad se considera un impuesto del 10% sobre la utilidad, de acuerdo al artículo 129 de la LISR del año de 2020.

El mismo artículo 129 fracción a) de la LISR (2020) redacta que “se disminuirá del precio de venta de las acciones o títulos, disminuido con la comisión por concepto de

intermediación, pagadas por su enajenación, el costo promedio de adquisición, adicionado con la comisión por concepto de intermediación pagadas por su adquisición…" Asimismo, continúa diciendo que "Cuando el costo de adquisición sea mayo al precio de venta, la diferencia será el monto de la pérdida en la operación de que se trate".

Para el cálculo de la base sobre la que se aplica la tasa impositiva se permite deducir también el monto de la comisión por venta.

En el caso del cálculo de USO, así como de la acción BABA, Volaris (VOLAR), American Airlines (AAL), Cementara Moctezuma (CMOCTEZ), Fibra Uno (FUNO) e ING (ING.N), se desarrolló de la siguiente forma:

		27-abr-20	22-may-20	07-dic-20	22-ene-21	22-ene-21	12-feb-21	12-feb-21	12-feb-21
		USO	BABA.N	Volar (A)	AAL	CMOCTEZ	FUNO	FUNO	ING.N
	P. Venta Unitario (USD)			**1.17**	**15.55**	**2.91**			
	P. Venta Unitario (MXN)	**64.00**	**4,614.54**	**23.44**	**310.00**	**58.00**	**23.92**	**23.94**	**201.96**
0.35%	(-) Comisión	0.22	16.15	0.08	1.09	0.20	0.08	0.08	0.71
	Precio Antes IVA	63.78	4,598.39	23.36	308.92	57.80	23.84	23.86	201.25
16%	(-) IVA	0.04	2.58	0.01	0.17	0.03	0.01	0.01	0.11
	P. Venta Unit. Neto	**63.74**	**4,595.80**	**23.34**	**308.74**	**57.76**	**23.82**	**23.84**	**201.14**
	Costo Adq. Unit	106.77	4,940.61	9.46	246.36	55.48	19.01	19.01	180.63
	(+) IVA Com. Adq.	0.06	2.76	0.01	0.14	0.03	0.01	0.01	0.10
	Costo Total Adq.	**106.83**	**4,943.37**	**9.47**	**246.50**	**55.51**	**19.02**	**19.02**	**180.73**
10%	ISR Unitario	0.00	0.00	1.39	6.26	0.23	0.48	0.48	2.06
	Utilidad (Pérd) Unit	**-43.09**	**-347.56**	**12.49**	**55.99**	**2.02**	**4.32**	**4.34**	**18.35**
	Utilidad (Pérd) Unit	**-40.34%**	**-7.03%**	**131.92%**	**22.71%**	**3.64%**	**22.73%**	**22.83%**	**10.15%**
	# Acciones	**45**	**1**	**215**	**20**	**42**	**250**	**10**	**2**
	TOTALES	USO	BABA.N	Volar (A)	AAL	CMOCTEZ	FUNO	FUNO	ING.N
	Venta Bruta	2,880.00	4,614.54	5,039.60	6,200.00	2,436.00	5,980.00	239.40	403.92
	Venta Neta	2,868.31	4,595.80	5,019.14	6,174.83	2,426.11	5,955.72	238.43	402.28
	ISR	0.00	0.00	298.77	125.11	9.71	120.75	4.85	4.12
	Venta Neta desp. Ret ISR	**2,868.31**	**4,595.80**	**4,720.37**	**6,049.72**	**2,416.40**	**5,834.97**	**233.58**	**398.16**
	Costo Adq.(Inc. IVA)	4,807.44	4,943.37	2,035.38	4,929.93	2,331.63	4,754.22	190.17	361.46
	Utilidad (Pérdida) ($)	**-1,939.13**	**-347.56**	**2,684.99**	**1,119.78**	**84.77**	**1,080.75**	**43.41**	**36.69**
	Utilida Pérdida (%)	**-40.34%**	**-7.03%**	**131.92%**	**22.71%**	**3.64%**	**22.73%**	**22.83%**	**10.15%**

Imagen 50. Venta de activos (a febrero 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

1.12 Marzo de 2021. Gestión y valuación de la cartera de Inversión

Durante el mes de marzo de 2021, no se realizaron movimientos. Los activos que conforman la cartera quedan de la siguiente manera:

	PORTAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CASO)							
		Empresa/Activo			Mercado	TIPO	Clave	
	Fecha	NOMBRE	INDUSTRIA	SECTOR	PAÍS	ACTIVO	Pizarra	Cantidad
1	02-abr-20	ASUR	TRANSPORTES VARIOS	TRANSPORTE	MEX	ACCION	ASURB	50
2	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	BEBIDAS (NO ALCOHÓLICAS)	CONSUMO NO	USA	ACCION	KO	5
3	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIO	FINANCIERO	USA	ETF	EWG	15
4	07-abr-20	DISNEY	TELEVISORAS Y TELEVISION POR	SERVICIOS	USA	ACCION	DIS	5
5	08-jun-20	ALIBABA	COMERCIO AL POR MENOR (CAT	SERVICIOS	USA	ACCION	BABA.N	4
6	23-jun-20	VISA	SERVICIOS COMERCIALES	SERVICIOS	USA	ACCION	V	4
7	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	SERVICIOS FINANCIEROS VARIO	FINANCIERO	USA	ETF	SLV	30
8	15-jul-20	APPLE INC.	EQUIPO DE COMUNICACIONES.	TECNOLOGÍA	USA	ACCION	AAPL	6
9	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	SERVICIOS FINANCIEROS PARTI	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	AXP	3
10	17-ago-20	INTEL CORPORATION	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	INTC	5
11	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	BANCOS REGIONALES	FINANCIERO	USA	ACCIÓN	BAC	1
12	01-sep-20	MICROSOFT	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	MSFT	5
13	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	TSM	1
14	15-sep-20	FACEBOOK	SERVICIOS DE COMPUTACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	FB	1
15	27-oct-20	ACTIVISION	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	ATVI	4
16	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	SEMICONDUCTORES	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	AMD	2
17	25-ene-21	ORACLE	SOFTWARE Y PROGRAMACIÓN	TECNOLOGÍA	USA	ACCIÓN	ORCL	2
18	25-ene-21	MSCI CHINA ETF	SERVICIOS FINANCIEROS VARIO	FINANCIERO	USA	ETF	MCHI	1
19	17-dic-20	FORD MOTOR COMPANY	MANUFACTURA AUTOMOVILES	CONSUMO NO	USA	ACCIÓN	F	400
20								
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)						

Imagen 51. Cartera (marzo 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

El monto total de composición de cartera se cuantificó en $251,572.92 mxn, cuya equivalencia en dólares norteamericanos fue de $11,781.58 usd. El promedio ponderado del tipo de cambio de las compras realizadas en activos extranjeros fue de $21.3529 mxn/usd. La diferencia cambiaria fue del 4.36 % de apreciación de la moneda, con respecto al promedio ponderado de adquisición. Sin embargo, afecta de forma negativa a la inversión en pesos mexicanos (mxn), ya que en la práctica se han comprado dólares un 4.36 % más caro de lo que se venderían al cerrar las posiciones en dólares estadounidenses (usd). Comparativamente con la diferencia del 2.36 % de depreciación de la moneda del mes anterior, existe una variación, en este caso en contra. Esto se debe al efecto de la combinación entre la diferencia de tipo de cambio de cierre de mes y el promedio del tipo de cambio de adquisición, que es afectado por el tipo de cambio de las nuevas compras y la nueva ponderación de los activos. Los montos individuales, así como su conformación porcentual se presentan a continuación:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE C/						
		Empresa/Activo		Total Cartera (costo Adquisición)		Composición Adq. Cartera (%)	
	Fecha	NOMBRE	Cantidad	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	ASUR	50	11,257.30	467.64	4.47%	3.97%
2	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5	5,298.48	218.71	2.11%	1.86%
3	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	15	7,708.54	319.13	3.06%	2.71%
4	07-abr-20	DISNEY	5	12,989.72	544.87	5.16%	4.62%
5	08-jun-20	ALIBABA	4	21,106.74	978.07	8.39%	8.30%
6	23-jun-20	VISA	4	17,612.43	807.74	7.00%	6.86%
7	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	30	16,679.12	748.92	6.63%	6.36%
8	15-jul-20	APPLE INC.	6	13,880.41	630.45	5.52%	5.35%
9	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	3	7,003.38	327.32	2.78%	2.78%
10	17-ago-20	INTEL CORPORATION	5	5,623.61	257.87	2.24%	2.19%
11	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	1	562.54	25.85	0.22%	0.22%
12	01-sep-20	MICROSOFT	5	23,438.75	1,088.55	9.32%	9.24%
13	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MAI	1	1,771.18	81.40	0.70%	0.69%
14	15-sep-20	FACEBOOK	1	5,689.85	269.66	2.26%	2.29%
15	27-oct-20	ACTIVISION	4	7,572.21	369.94	3.01%	3.14%
16	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	2	3,384.81	159.96	1.35%	1.36%
17	25-ene-21	ORACLE	2	2,420.94	121.23	0.96%	1.03%
18	25-ene-21	MSCI CHINA ETF	1	1,831.39	91.71	0.73%	0.78%
19	17-dic-20	FORD MOTOR COMPANY	400	85,739.53	4,272.56	34.08%	36.26%
20							
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)		251,570.92	11,781.58	100%	100%

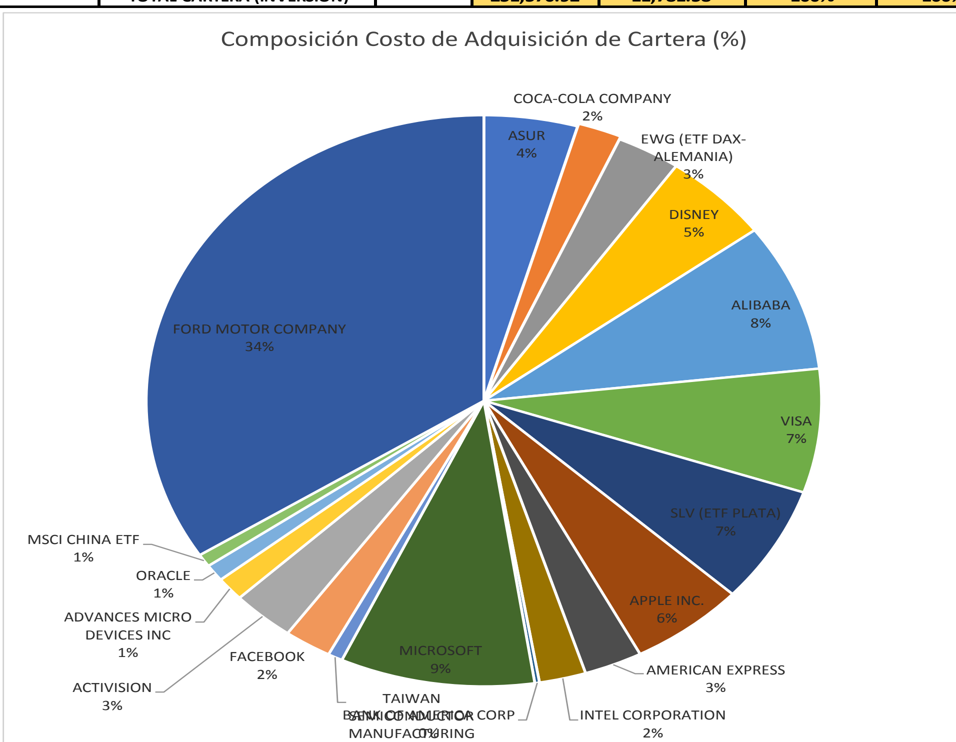


Imagen 52. Cartera (marzo 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Para el cálculo del costo de adquisición, se considera el precio pactado de compra y se suma el monto de la comisión, que en este caso equivale al .35% del monto del precio pactado de compra. La configuración del resultado total del portafolio, con datos de cierre de mes, quedó como a continuación se presenta:

	TAFOLIO DE INVERSIÓN (ESTUDIO DE CA		Cartera de Inversión (Valor de Mercado)							
		Empresa/Activo	Total Cartera ($)		Composición Actual Cartera (%)		Plusvalía (Minusvalía) ($)		Rentabilidad (%)	
	Fecha	NOMBRE	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd	Mxn	Usd
1	02-abr-20	ASUR	18,151.50	888.82	6.45%	6.45%	6,894.20	421.18	61.24%	90.07%
2	02-abr-20	COCA-COLA COMPANY	5,382.22	263.55	1.91%	1.91%	83.74	44.84	1.58%	20.50%
3	03-abr-20	EWG (ETF DAX-ALEMANIA)	10,243.68	501.60	3.64%	3.64%	2,535.14	182.47	32.89%	57.18%
4	07-abr-20	DISNEY	18,841.34	922.60	6.70%	6.70%	5,851.62	377.73	45.05%	69.33%
5	08-jun-20	ALIBABA	18,521.12	906.92	6.59%	6.59%	-2,585.62	-71.15	-12.25%	-7.28%
6	23-jun-20	VISA	17,295.80	846.92	6.15%	6.15%	-316.63	39.18	-1.80%	4.85%
7	09-jun-20	SLV (ETF PLATA)	13,907.38	681.00	4.95%	4.95%	-2,771.74	-67.92	-16.62%	-9.07%
8	15-jul-20	APPLE INC.	14,967.28	732.90	5.32%	5.32%	1,086.87	102.45	7.83%	16.25%
9	17-ago-20	AMERICAN EXPRESS	8,665.46	424.32	3.08%	3.08%	1,662.09	97.00	23.73%	29.63%
10	17-ago-20	INTEL CORPORATION	6,535.04	320.00	2.32%	2.32%	911.43	62.13	16.21%	24.09%
11	01-sep-20	BANK OF AMERICA CORP	790.13	38.69	0.28%	0.28%	227.59	12.84	40.46%	49.66%
12	01-sep-20	MICROSOFT	24,074.47	1,178.85	8.56%	8.56%	635.73	90.30	2.71%	8.30%
13	01-sep-20	TAIWAN SEMICONDUCTOR MA	2,415.51	118.28	0.86%	0.86%	644.34	36.88	36.38%	45.31%
14	15-sep-20	FACEBOOK	6,014.89	294.53	2.14%	2.14%	325.05	24.87	5.71%	9.22%
15	27-oct-20	ACTIVISION	7,596.98	372.00	2.70%	2.70%	24.77	2.06	0.33%	0.56%
16	27-oct-20	ADVANCES MICRO DEVICES INC	3,206.25	157.00	1.14%	1.14%	-178.55	-2.96	-5.28%	-1.85%
17	25-ene-21	ORACLE	2,866.02	140.34	1.02%	1.02%	445.08	19.11	18.38%	15.76%
18	25-ene-21	MSCI CHINA ETF	1,668.48	81.70	0.59%	0.59%	-162.91	-10.01	-8.90%	-10.91%
19	17-dic-20	FORD MOTOR COMPANY	100,067.80	4,900.00	35.58%	35.58%	14,328.27	627.44	16.71%	14.69%
20										
		TOTAL CARTERA (INVERSIÓN)	281,211.37	13,770.02	100%	100%	29,640.45	1,988.44	11.78%	16.88%
			5,518.33	270.22	1.92%	1.92%	1,141.72	55.91	Comisiones+I	0.406%
	Bitácora:		286,729.70	14,040.24	100%	100%	2,964.05	198.84	ISR (10%)	10.00%
		Venta Posicones USO			PLUSVALÍA (MINUSVALÍA)		25,534.69	1,733.69	10.15%	14.72%
		Venta Posición BABA		UTILIDAD (PÉRDIDA) EJERCIDA NETA			2,763.69	111.39	1.10%	0.95%
		Venta Posiciones de Volaris			POSICIÓN NETA		28,298.38	1,845.08	11.25%	15.66%

Imagen 53. Cartera (marzo 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Como se puede apreciar, la rentabilidad del portafolio (sin considerar la venta de los diferentes activos), fue del 11.78% en mxn y 16.88% en Usd. El monto de los resultados por ventas de activos fue de 2,763.69 mxn, 111.39 usd. La valuación en pesos mexicanos se realizó al tipo de cambio de cierre equivalente a $20.4220, por lo que considerando el saldo a cierre del mes (acumulado) es de un 11.25% en mxn y una utilidad de 15.66% en USD. Este cierre supone la venta de todos los activos una vez que se pagan las respectivas comisiones, así como el ISR causado. Es decir, una rentabilidad neta sin considerar la inflación.

Para calcular el monto del resultado de la operación de venta, hay que considerar el monto de la comisión por venta. En este caso la que Vector Casa de Bolsa cobra tanto por la compra como por la venta de valores, que equivale a un .35%. Las comisiones causan el 16% de IVA, de acuerdo a la LIVA. Y en caso de tener utilidad se considera un impuesto del 10% sobre la utilidad, de acuerdo al artículo 129 de la LISR del año de 2020.

El mismo artículo 129 fracción a) de la LISR (2020) redacta que “se disminuirá del precio de venta de las acciones o títulos, disminuido con la comisión por concepto de intermediación, pagadas por su enajenación, el costo promedio de adquisición, adicionado con la comisión por concepto de intermediación pagadas por su adquisición…” Asimismo, continúa diciendo que “Cuando el costo de adquisición sea mayo al precio de venta, la diferencia será el monto de la pérdida en la operación de que se trate”.

Para el cálculo de la base sobre la que se aplica la tasa impositiva se permite deducir también el monto de la comisión por venta.

En el caso del cálculo de USO, así como de la acción BABA, Volaris (VOLAR), American Airlines (AAL), Cementara Moctezuma (CMOCTEZ), Fibra Uno (FUNO) e ING (ING.N), se desarrolló de la siguiente forma:

		27-abr-20	22-may-20	07-dic-20	22-ene-21	22-ene-21	12-feb-21	12-feb-21	12-feb-21
		USO	BABA.N	Volar (A)	AAL	CMOCTEZ	FUNO	FUNO	ING.N
	P. Venta Unitario (USD)			**1.17**	**15.55**	**2.91**			
	P. Venta Unitario (MXN)	**64.00**	**4,614.54**	**23.44**	**310.00**	**58.00**	**23.92**	**23.94**	**201.96**
0.35%	(-) Comisión	0.22	16.15	0.08	1.09	0.20	0.08	0.08	0.71
	Precio Antes IVA	63.78	4,598.39	23.36	308.92	57.80	23.84	23.86	201.25
16%	(-) IVA	0.04	2.58	0.01	0.17	0.03	0.01	0.01	0.11
	P. Venta Unit. Neto	**63.74**	**4,595.80**	**23.34**	**308.74**	**57.76**	**23.82**	**23.84**	**201.14**
	Costo Adq. Unit	106.77	4,940.61	9.46	246.36	55.48	19.01	19.01	180.63
	(+) IVA Com. Adq.	0.06	2.76	0.01	0.14	0.03	0.01	0.01	0.10
	Costo Total Adq.	**106.83**	**4,943.37**	**9.47**	**246.50**	**55.51**	**19.02**	**19.02**	**180.73**
10%	ISR Unitario	0.00	0.00	1.39	6.26	0.23	0.48	0.48	2.06
	Utilidad (Pérd) Unit	**-43.09**	**-347.56**	**12.49**	**55.99**	**2.02**	**4.32**	**4.34**	**18.35**
	Utilidad (Pérd) Unit	**-40.34%**	**-7.03%**	**131.92%**	**22.71%**	**3.64%**	**22.73%**	**22.83%**	**10.15%**
	# Acciones	**45**	**1**	**215**	**20**	**42**	**250**	**10**	**2**
	TOTALES	**USO**	**BABA.N**	**Volar (A)**	**AAL**	**CMOCTEZ**	**FUNO**	**FUNO**	**ING.N**
	Venta Bruta	2,880.00	4,614.54	5,039.60	6,200.00	2,436.00	5,980.00	239.40	403.92
	Venta Neta	2,868.31	4,595.80	5,019.14	6,174.83	2,426.11	5,955.72	238.43	402.28
	ISR	0.00	0.00	298.77	125.11	9.71	120.75	4.85	4.12
	Venta Neta desp. Ret ISR	**2,868.31**	**4,595.80**	**4,720.37**	**6,049.72**	**2,416.40**	**5,834.97**	**233.58**	**398.16**
	Costo Adq.(Inc. IVA)	4,807.44	4,943.37	2,035.38	4,929.93	2,331.63	4,754.22	190.17	361.46
	Utilidad (Pérdida) ($)	**-1,939.13**	**-347.56**	**2,684.99**	**1,119.78**	**84.77**	**1,080.75**	**43.41**	**36.69**
	Utilida Pérdida (%)	**-40.34%**	**-7.03%**	**131.92%**	**22.71%**	**3.64%**	**22.73%**	**22.83%**	**10.15%**

Imagen 54. Venta de activos (a marzo 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

CAPÍTULO 5

HALLAZGOS Y CONCLUSIONES

1 I HALLAZGOS Y CONCLUSIONES

1.1 Hallazgos

Dentro de las directrices importantes en la gestión de una cartera de inversión en valor, es importante considerar que a medida que la compañía avanza dentro de su ciclo de vida, un inversor inteligente reevaluará periódicamente el valor de la compañía en relación con su precio de cotización de mercado, y comprará, vendrá o mantendrá sus posiciones de acuerdo con dicha reevaluación.

Para ejemplificar este paso y siguiendo con nuestro ejercicio de valuación de la compañía FORD (ticker symbol "F"), recordamos que la primera compra se realizó en el mes de diciembre (día 17), a un precio de 9.09 Usd. Y el valor intrínseco calculado fue de 11.19 Usd, con un margen de seguridad del 25%, y un Fair Value (Valor Justo) de 15.92 usd.

Para 2021, se realizó una reevaluación encontrando un valor intrínseco de 13.01 Usd con un Fair Value de 17.35.

Esta situación invitaría a varias posibilidades de inversión. Definitivamente el crecimiento esperado en el valor de la opción es de potencial interesante. Por tanto, la estrategia de Buy and Hold (Comprar y retener) esperaría tener un retorno interesante. Sin embargo, también se podría implementar una estrategia basada en estrategia de venta de contratos de opciones.

En este caso, se podría realizar una de las estrategias más básicas y seguras dentro de la inversión en derivados, a través de opciones financieras. La estrategia conocida como Covered Call; es decir, venta de contratos Call cubiertas con opciones.

Dentro de los cálculos importantes para determinar la viabilidad de la estrategia es determinar un rango de precio en el que uno se encuentre cómodo para comprar el activo y poner un precio (strike) para la venta del contrato. Por tanto, vemos que la valuación del activo resulta de suma importancia.

De acuerdo al cálculo desarrollado a continuación, un strike de 17 dólares sería hasta 17 dólares sería posible e interesante. No es el objetivo de este trabajo desarrollar en su totalidad la estrategia mencionada (Covered Call). Cabe sin embargo decir que sí se

está invirtiendo actualmente en opciones financieras, y la rentabilidad obtenida en la venta de las primas no se están considerando en la valuación del portafolio que sirve de estudio de caso, para poderlo comparar, como haremos a continuación con los rendimientos del S&P 500. se tienen en la actualidad 4 contratos de opciones, bajo la estrategia de Covered Call. Lo que, como ya dijimos, adicionalmente nos presenta un flujo de efectivo por las primas cobradas.

La valuación realizada en 2021 de la empresa Ford, se presenta a continuación:

Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner	**0.25%**											
Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner	**0.25%**	**Ventaja Competitiva**										
Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner	**0.25%**	**Período de Convergencia**										
		Período de Ventaja Competitiva					**Período de Convergencia**					**Valor Residual**
Cálculo Owner Earnings	Base	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**	**"n"**
	2020	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**2030**	**Perpetuidad**
Concepto												
Factor de Crecimiento de los Owner Earnings		**1.0025**	1.0025	1.0025	1.0025	1.0025	1.0025	1.0025	1.0025	1.0025	1.0025	
Owner earning (proyectado)	**7,185**	7,203	7,221	7,239	7,257	7,275	7,293	7,311	7,329	7,347	7,365	
Tasa de Descuento (i)	**7.00%**		**(Tasa de Inflación x 3)**									
Valuación primera fase (0-10 años)												
Owner Earning años base	0											
Valor Presente de los Owner Earnings (10 años)	51,089											
Owner Earnings	**51,089**	**47.95%**										
Valuación segunda fase (Perpetuidad)												
Owner Earning base de perpetuidad	7,365											
Tasa Perpetuidad	6.75%						**Cálculo de Rentabilidad Neta**					
Valor Perpetuidad	109,090											
Factor Descuento	**1.967**											
VP Anualidad	**55,456**	**52.05%**										
							Ford (F)	**14.88**	**Precio de Compra**			
Valor Total Empresa	**106,544**	**100.00%**					0.35%	0.05	**Comisión**			
							16.00%	0.01	**IVA**			
(-) Pasivo	48,520							**14.93**	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
(+) Cash & Equivalents	**10,894**											
Valor del Capital de la Empresa	**68,918**			**17.35**	**Fair Value**			**17.35**	**Valor Esperado**			
							0.35%	0.06	**Comisión**			
(-) Margen de Seguridad	**25%**						16.00%	0.01	**IVA**			
								17.41	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor Intrínseco de la Empresa Neta	**51,689**	**en MDD**										
								2.35	**Utilidad Enajenación**			
Valor Intrínseco de Acción de la Empresa	**13.01**	**X Acción**	**VALOR**	**13.01**	Valor a descuento		10%	0.24	**ISR ($)**			
								2.12	**Utilidad antes de IVA**			
Precio Comercial de la Empresa								0.02	**IVA ($)**			
Precio x Acción (USD)	**14.88**	**x Acción**	**PRECIO MERCADO**	**14.88**	Precio Actual			2.10	**Utilidad Neta**			
Número de Acciones en Circulación (Millones)	3,973.0							**14.06%**	**Rentabilidad Neta**			
Precio de la Empresa	59,118.2											
Entre 1	**59,118.2**	**en MDD**					**(-) Inlación**	**???**	**Acciones caen en la Categoría de Activos Reales**			
									(Capaces de absorber la Inflación)			
Creación de Valor	9,800	**en MDD**						**14.06%**	**Rentabilidad Real**			

El índice S&P500, llegó a un acumulado anual, considerando inicio el mes de abril de 2020 y hasta el mes de marzo de 2021 un 53.71% de rentabilidad, presentando tres meses con rentabilidad negativa (septiembre y octubre de 2020) y enero 2021. La tasa promedio anualizada a marzo de 2021 sería del 53.71%, dado que el cálculo se realizó por un año. Se detalla en la siguiente tabla:

	S&P 500			
Fecha	Precio/Cierre	Rentabilidad		
mar-20	2,584.59	Mensual	Acumulado	Anualizado
abr-20	2,912.43	12.68%	12.68%	152.21%
may-20	3,044.31	4.53%	17.79%	106.72%
jun-20	3,100.29	1.84%	19.95%	79.81%
jul-20	3,271.12	5.51%	26.56%	79.69%
ago-20	3,500.31	7.01%	35.43%	85.03%
sep-20	3,363.00	-3.92%	30.12%	60.23%
oct-20	3,269.96	-2.77%	26.52%	45.46%
nov-20	3,621.63	10.75%	40.12%	60.19%
dic-20	3,756.07	3.71%	45.33%	60.43%
ene-21	3,714.24	-1.11%	43.71%	52.45%
feb-21	3,811.15	2.61%	47.46%	51.77%
mar-21	3,972.89	4.24%	53.71%	53.71%

Imagen 55. Rentabilidad del S&P 500 (Abril 2020 a marzo 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

La rentabilidad de la cartera utilizada como estudio de caso, presenta una rentabilidad acumulada del 25.21%, por el mismo período, que abarca del mes de abril 2020 al mes de marzo 2021, presentando una rentabilidad negativa en el mes de mayo y en el mes de octubre de 2020. La tasa promedio anualizada a marzo de 2021 sería del 25.21%, dado que el cálculo se realizó por un año. Se detalla en la siguiente tabla.

	Portafolio (Estudio de Caso)		
	Rentabilidad Cartera (Usd)		
Fecha	Mensual	Acumulado	Anualizado
abr-20	3.23%	3.23%	38.82%
may-20	-3.59%	-3.41%	-20.49%
jun-20	4.39%	4.84%	19.35%
jul-20	10.31%	14.30%	42.89%
ago-20	10.51%	17.05%	40.92%
sep-20	4.32%	8.08%	16.16%
oct-20	-3.63%	-6.25%	-10.71%
nov-20	2.30%	3.63%	5.45%
dic-20	7.56%	12.56%	16.74%
ene-21	6.99%	14.63%	17.56%
feb-21	14.88%	28.55%	31.14%
mar-21	14.14%	25.21%	25.21%

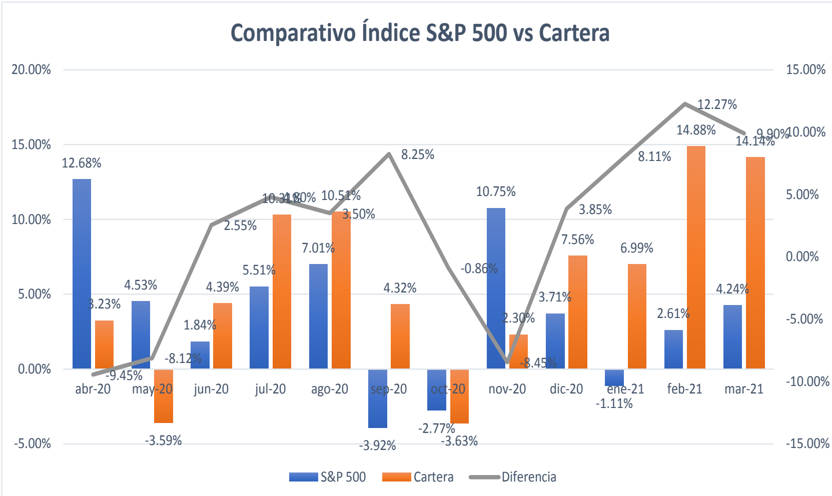


Imagen 56. Rentabilidad de la cartera (Abril 2020 a marzo 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Es importante mencionar que, para realizar la inversión en el caso de activos extranjeros, se tuvieron que comprar dólares. Por lo que el movimiento del tipo de cambio jugó un papel importante en la valuación de la cartera en pesos mexicanos. Esto cobra particular importancia dado el hecho de que al cerrar (vender) las posiciones, aun las que están en Usd. Se tendrán que valuar de acuerdo al tipo de cambio del momento, en pesos mexicanos.

	Portafolio (Estudio de Caso)		
	Rentabilidad Cartera (Mxn)		
Fecha	Mensual	Acumulado	Anualizado
abr-20	3.23%	3.23%	38.82%
may-20	-3.13%	-3.06%	-18.35%
jun-20	4.63%	4.70%	18.80%
jul-20	12.19%	14.48%	43.44%
ago-20	11.98%	17.70%	42.47%
sep-20	4.88%	8.66%	17.32%
oct-20	-3.48%	-6.31%	-10.81%
nov-20	2.06%	3.44%	5.17%
dic-20	7.19%	11.76%	15.68%
ene-21	7.80%	14.60%	17.52%
feb-21	14.57%	28.68%	31.29%
mar-21	13.53%	24.71%	24.71%

Imagen 57. Rentabilidad de la cartera (Abril 2020 a marzo 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Fecha	T.C	Mxn/Usd	Movimiento Cambiario	
mar-20	Ponderado	Cierre	$	%
abr-20	24.1578	24.1578	0.0000	0.00%
may-20	24.1585	22.1675	-1.9910	-8.24%
jun-20	23.7746	22.9889	-0.7857	-3.30%
jul-20	21.2313	22.2714	1.0401	4.90%
ago-20	23.0473	21.8785	-1.1688	-5.07%
sep-20	22.6110	22.0990	-0.5120	-2.26%
oct-20	22.5412	21.1710	-1.3702	-6.08%
nov-20	22.5412	20.1660	-2.3752	-10.54%
dic-20	22.1547	19.8710	-2.2837	-10.31%
ene-21	21.4392	20.5855	-0.8537	-3.98%
feb-21	21.3529	20.8480	-0.5049	-2.36%
mar-21	21.3529	20.4220	-0.9309	-4.36%

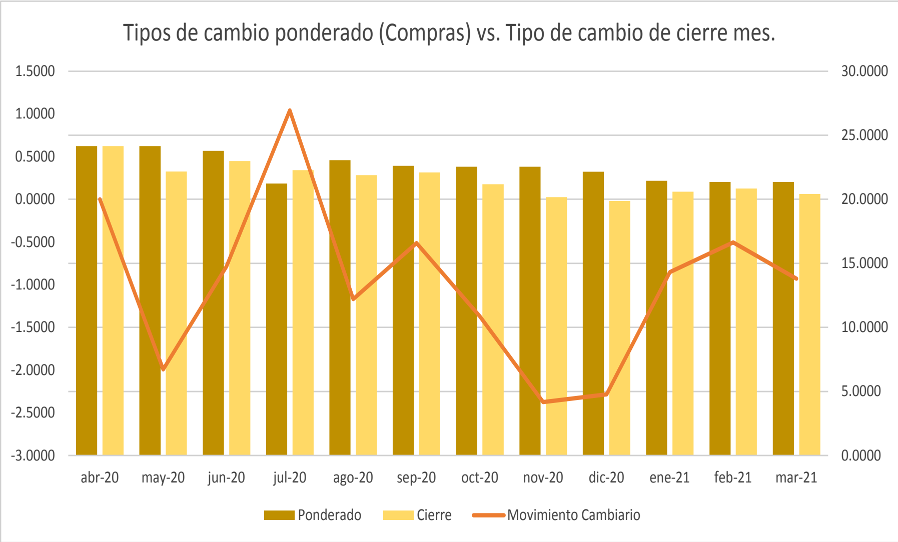


Imagen 58. Comparativo T.C Ponderado vs. Cierre Mes (Abril 2020 a marzo 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel).

Como se puede apreciar en las tablas y gráficas anteriores, desde el mes que se realizó la primera compra, cuyo tipo de cambio promedio ponderado; es decir, asignando mayor paso a las mayores compras y sus respectivos tipos de cambio fue de 24.1578 mxn/usd. Al cierre del mes de marzo el tipo de cambio fue de 20.4220 mxn/usd. Es decir, una apreciación del 15.46%. En términos de la cartera se compraron dólares caros y se estarían vendiendo dólares más baratos.

Aun cuando sistemáticamente se ha apreciado la moneda, y claramente existe en el corto plazo una pérdida cambiaria, la cartera de inversión al ser de largo plazo, presenta una protección a la sistemática depreciación de la moneda mexicana que ha sufrido con respecto al dólar.

Para poner la rentabilidad analizada en perspectiva, comparemos con un tipo de inversión pasiva. Dado que directamente en el Índice S6P 500 no se puede invertir, por el mismo hecho de ser un índice, deberíamos encontrar un instrumento que lo pueda replicar. Un ETF denominado SPY, es uno de los instrumentos que siguen o replican al índice y en el cual sí es posible realizar una inversión.

Una de las estrategias más recomendadas dentro de una versión pasiva es el denominado "Plan de compras mensuales", en virtud del cual el inversor destina una cantidad idéntica en términos monetarios, todos los meses a la adquisición de acciones de una o más empresas. Esta estrategia se conoce también como el "promedio del costo monetario". (Graham, p.139). Hagamos entonces un recorrido por el ¿qué hubiese pasado si…?

Año	Precio	Diferencia	Acumulado	Tasa Anual
2000	131.19			
2001	114.3	-12.87%	-12.87%	-12.87%
2002	88.23	-22.81%	-32.75%	-16.37%
2003	111.28	26.12%	-15.18%	-5.06%
2004	120.87	8.62%	-7.87%	-1.97%
2005	124.51	3.01%	-5.09%	-1.02%
2006	141.62	13.74%	7.95%	1.33%
2007	146.21	3.24%	11.45%	1.64%
2008	90.24	-38.28%	-31.21%	-3.90%
2009	111.44	23.49%	-15.05%	-1.67%
2010	125.75	12.84%	-4.15%	-0.41%
2011	125.5	-0.20%	-4.34%	-0.39%
2012	142.41	13.47%	8.55%	0.71%
2013	184.69	29.69%	40.78%	3.14%
2014	205.54	11.29%	56.67%	4.05%
2015	203.87	-0.81%	55.40%	3.69%
2016	223.53	9.64%	70.39%	4.40%
2017	266.86	19.38%	103.41%	6.08%
2018	249.92	-6.35%	90.50%	5.03%
2019	321.86	28.79%	145.34%	7.65%
2020	373.88	16.16%	184.99%	9.25%
2021	396.33	6.00%	202.10%	9.62%

Imagen 59. Rentabilidad del SPY (Diciembre 2000 a marzo 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel). Datos Investing.com

La tabla anterior muestra el rendimiento de prácticamente 21 años de inversión. En caso de haber adquirido.

En caso de haber adquirido acciones del ETF SPY en 2001 y venderlas en 2021 la rentabilidad.

		Promedio
Período	Rentabilidad	Costo Monetario
2001 a 2021	5.41%	5.48%
2001 a 2010	-0.42%	0.71%
2011 a 2021	11.00%	6.18%

Imagen 60. Rentabilidad del SPY (Diciembre 2001 a 2021)

Fuente: Elaboración propia (Excel). Datos Investing.com

1.2 Conclusiones

En el corto plazo:

- La rentabilidad del S&P 500, durante el período que se encuentra entre el mes de abril de 2020 y marzo de 2021 fue del 53.71%

En el largo plazo:

- La rentabilidad de una inversión en el SPY (ETF de S&P 500) en los últimos 20 años fue de 5.51% y 5.48% bajo la estrategia de promedio de costo monetario.
- La rentabilidad de una inversión en el SPY (ETF de S&P 500) en los últimos 10 años fue de 11.00% y 6.18% bajo la estrategia de promedio de costo monetario.
- La rentabilidad de una inversión en el SPY (ETF de S&P 500) por el período 2001 a 2010 fue de -.42% y .71% bajo la estrategia de promedio de costo monetario.

Por tanto:

- En el corto plazo, la rentabilidad de la cartera en dólares (Usd). durante el período que se encuentra entre el mes de abril de 2020 y marzo de 2021 fue menor que la del retorno del S&P 500 en un 28.51%
- En el corto plazo, la rentabilidad de la cartera en pesos mexicanos (mxn), durante el período que se encuentra entre el mes de abril de 2020 y marzo de 2021 fue menor que la del retorno del S&P 500 en un 29.01%
- En al corto plazo, la apreciación de la moneda mexicana con respecto al dólar desde el momento más álgido de la crisis hasta el período de cierre del ejercicio tuvo un impacto en la valuación de la cartera. La apreciación promedio ponderada fue del 4.46%

Sin embargo, podemos concluir que en el largo plazo una inversión pasiva a través de un ETF que siga al S&P 500 no es tan rentable como pareciera. La rentabilidad de la cartera modelo, usada en este estudio fue de un 25.21% en Usd. Y de un 24.71% en Mxn. Como limitación tenemos el hecho de que esta rentabilidad la tenemos en un período de años y medio.

El mejor rendimiento de la inversión pasiva ya sea a través de la técnica de promedio

de costo monetario, o a través de la estrategia del Buy and Hold (comprar y retener), fue en los últimos 10 años, principalmente por la política de la FED de tipo dovish; es decir, con una política monetaria laxa. Esto, como ya se ha argumentado ha permitido inflar los valores bursátiles de manera importante.

La estrategia de inversión en valor permite comprar valores a un precio de descuento que permitan recuperar de una manera relativamente rápida el precio de un activo en momentos de una caída. En cambio, al comprar valores caros, una caída en los precios bursátiles hará que el período de recuperación de la inversión sea mucho más largo, y el costo de oportunidad golpearía la rentabilidad de la cartera.

Ahora procedemos a las respuestas de las preguntas de investigación planteadas al principio de este trabajo.

¿Cómo construir un portafolios de inversión, que permita generar riqueza en un período de mediano a largo plazo?

Partimos de la premisa de que el método de comprar valor (invertir en valor) de manera focalizada en el mediano y largo plazo dará un rendimiento razonable y mejor que el del promedio del mercado. Básicamente el objetivo del inversionista, definido por el mismo Warren Buffet en el informe anual de Berkshire Hathaway de 1996 es: “Su objetivo como inversor deberá ser sencillamente comprar a un precio racional, una parte de una empresa que pueda comprender con facilidad, en la que sea prácticamente seguro que sus ganancias serán más elevadas dentro de cinco, diez y veinte años. Con el paso del tiempo, verá que solo unas pocas compañías satisfacen estos criterios, por tanto, cuando identifique una de ellas, deberá comprar una cantidad razonable de acciones”.

¿Cómo saber si la rentabilidad obtenida se encuentra dentro de parámetros aceptados bajo criterios de inversión racional e inteligente?

Una cartera que en el mediano largo plazo paga una rentabilidad del 12% anual de forma sostenida promedio, con seguridad será una cartera que sistemáticamente tendrá mejor desempeño que una inversión pasiva en algún instrumento seguidor al índice en general del mercado.

Queda todavía un concepto por vigilar. El tema del riesgo bajo el método de inversión focalizada permite poner peso importante en la valuación y conocimiento extenso de cada una de las empresas en las que se invierte, se centra en empresas que ofrecen beneficios constantes y predecibles, así como un adecuado margen de seguridad.

Sin embargo, el inversor debe centrarse en asegurar probables pérdidas; y así, tener control sobre las consecuencias en caso de concretarse los riesgos. Recordemos la definición de riesgo del psicólogo Paul Slovic: “El riesgo es una combinación en dosis iguales de dos ingredientes: probabilidades y consecuencias”.

Una de las formas de poder complementar la estrategia desarrollada en este trabajo

sería la utilización de derivados financieros. Específicamente las Opciones financieras que, con una estrategia adecuada permiten generar de forma razonablemente segura un flujo de efectivo al tiempo que permiten proteger nuestra inversión en caso de eventos catastróficos, incluyendo el impacto de los eventos altamente improbables; es decir, los denominados por Nassim Nicholas Taleb como Cisnes Negros.

Los hallazgos y resultados analizados en este trabajo esperan servir para generar conocimiento y compartir experiencias (aciertos y errores) reales de investigación para personas e inversionistas que quieran conformar un portafolio de inversión que proteja su patrimonio y permita generar riqueza de manera adecuada y ética.

REFERENCIAS

ASAF (2014). *Evaluación de la política pública de pensiones y jubilaciones*. México: Cámara de Diputados.

Ayres, F. (2008). *Matemáticas financieras.* México: Mc Graw Hill.

Azurmendi, J. (1984). *El hombre cooperativo. Pensamiento de Arizmendiarrieta*. Mondragón: Caja laboral popular.

Barredo, G. (2013). A río revuelto, ganancia de capitales. *Contaduría Pública*, 48-49.

Barredo, G. (2014). *Aportación al inicio de una experiencia de desarrollo socioeconómico; basada en los principios cooperativos, en una comunidad indígena del estado de Yucatán. El caso de Telchac Pueblo.* Málaga: eumed. net. Obtenido de http://www.eumed.net/tesis-doctorales/2014/gb/ficha.htm

Barredo Baqueiro, Alonso Novelo y Barrera Ramírez (2020): *Aplicación de dos corrientes de análisis para inversión: Análisis de Valor y Análisis técnico (Down). Un estudio de dos casos. El mercado de México, y el de los Estados Unidos de Norteamérica*, Biblioteca virtual de Derecho, Economía, Ciencias Sociales y Tesis Doctorales (noviembre 2020). En línea: https://www.eumed.net/libros/1916/index.html

(s.f.). *Constitución política de los Estados Unidos Mexicanos.*

Coss, R. (2008). *Análisis y evaluación de proyectos de inversión*. México: Limusa.

Díaz, A. (2005). *El mercado bursátil en el sistema financiero*. México: Mc Graw Hill.

Díaz, J. (2010). *Futuros y opciones financieras.* México: Limusa.

Donovan, P. (2018). *La verdad acerca de la Inflación*. México: Ed. Trillas

FINRA. (2013). finra.org. *Cómo invertir en bonos con inteligencia*. Obtenido de http://www.finra.org

Graham, B. (1951). *Security Analysis.* New York: McGrawHill.

Graham, B (2007). *El Inversor Inteligente*. New York: HarperCollins Publishers

Giboin, B. (2014). *Estrategia.* México: Patria.

Hagstrom, R. (2011). *Warren Buffett.* Barcelona: Gestión 2000.

Kiyosaki, R. (2007). *Guía para invertir. En qué invierten los ricos a diferencia de las clases media y pobre.* México: Punto de lectura.

Krugman, P. (2009). *De vuelta a la economía de la gran depresión y la crisis del 2008.* México: Norma.

Leyes y Decretos (2020). Ley del Impuesto sobre la Renta. México: Grupo ISEF

Leyes y Decretos (2020). Ley del Impuesto al Valor Agregado. México: Grupo ISEF

Maloney, M. (2010). *Guía para invertir en oro y plata.* México: Aguilar.

Mandelbrot, B. (2006). *Fractales y Finanzas. Una aproximación matemática a los mercados: arriesgar, perder y ganar*. Barcelona: Meta-temas.

Mansell, C. (1998). *Las nuevas finanzas en México*. México: Milenio.

Márquez, J. (2009). *Una nueva visión del riesgo de crédito*. México: Limusa.

Martínez, E. (2005). *Finanzas para directivos*. Madrid: Mc Graw Hill.

Murphy, J. (2000). *Análisis técnico de los mercados financieros*. México: Ed. Gestión 2000.

O'Farril, E. (2004). Política monetaria en México. *Ejecutivos de Finanzas*, 28-35.

Pérez, C. (2008). *Finanzas básicas con excel.* México: Alfaomega.

Piketty, T. (2014). *El Capital del siglo XXI.* México: Fondo de cultura económica.

Reyes Miguel. (2015). *Medición de la pobreza y niveles de vida con base en el salario mínimo constitucional.* Puebla: Universidad Iberoamericana Puebla.

Rutherford, S. (2002). *Los pobres y su dinero*. México: Universidad Iberoamericana. Sánchez, M. (2013). Bono demográfico y educación en México. México: B. de Mex.

Soros, G. (2008). *El nuevo paradigma de los mercados financieros. Para entender la crisis económica actual.* México: Taurus.

Taleb, N. (2007). *El cisne negro. El impacto de lo altamente improbable. México*: Ed. Paidós.

Waschka, L. (2001). *Ahorre, invierta y gane.* México: Pearson.

ANEXOS

1 | ALIBABA (BABA)

Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner Earnings- Año 1-5	**30.00%**											
Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner Earnings- Años 6-10	**20.00%**											
Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner Earnings- Perpetuidad	**2.69%**											
		Período de Ventaja Competitiva					**Período de Convergencia**					Valor Residual
Cálculo Owner Earnings	**Base**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**	**"n"**
	2019	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**Perpetuidad**
Concepto												
Factor de Crecimiento de los Owner Earnings		1.3000	1.3000	1.3000	1.3000	1.3000	1.2000	1.2000	1.2000	1.2000	1.2000	
Owner earning (proyectado)	**8,926.00**	**11,603.80**	**15,084.94**	**19,610.42**	**25,493.55**	**33,141.61**	**39,769.94**	**47,723.92**	**57,268.71**	**68,722.45**	**82,466.94**	
Tasa de Descuento	**6.00%**											
Valuación primera fase (0-10 años)												
Owner Earning años base	0.00											
Valor Presente de los Owner Earnings (10 años)	268,228.72											
Owner Earnings	**268,229**	**16%**										
Valuación segunda fase (Perpetuidad)												
Owner Earning base de perpetuidad	82,466.94											
Tasa Perpetuidad	3.31%						**Cálculo de Rentabilidad Neta**					
Valor Perpetuidad	**2,491,448.31**											
Factor Descuento	**1.791**											
VP Anualidad	**1,391,212**	**84%**		**156,794.32**								
							(BABA.N)	**204.36**	**Precio de Compra**			
Valor Total Empresa	**1,659,440**	**100%**					0.35%	0.72	**Comisión**			
							16.00%	0.11	**IVA**			
(-) Pasivo	16,664							205.08	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor del Capital de la Empresa	**1,642,776**			**626.30**	Precio Objetivo			**469.72**	**Valor Esperado**			
							0.35%	1.64	**Comisión**			
(-) Margen de Seguridad	**25%**						16.00%	0.26	**IVA**			
								471.37	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor Intrínseco de la Empresa Neta	**1,232,082**	**en MDD**										
								266.29	**Utilidad Enajenación**			
Valor Intrínseco de Acción de la Empresa	**469.72**	**X Acción**	**VALOR**	**469.72**	Valor a descuento		10%	26.63	**ISR ($)**			
								239.66	**Utilidad antes de IVA**			
Precio Comercial de la Empresa								0.38	**IVA ($)**			
Precio x Acción (USD)	**204.36**	**x Acción**	**PRECIO MERCADO**	**204.36**	Precio Actual			239.28	**Utilidad Neta**			
Número de Acciones en Circulación	2,623							**116.62%**	**Rentabilidad Neta**			
Precio de la Empresa	536,036											
Entre 1´000,000	**536,036**	**en MDD**		**129.85%**			**(-) Inlación**	**???**	**Acciones caen en la Categoría de Activos Reales**			
									(Capaces de absorber la Inflación)			
Creación de Valor	696,046	**en MDD**		**206.47%**				**116.62%**	**Rentabilidad Real**			
Períodos												

2 | ASUR

Tasa Crecimiento 5 años	16.68%											
Tasa de Crecimiento 6-10 años	10.00%											
Tasa Crecimiento Perpetuidad	5%											
Cálculo Owner Earnings	**Base**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**	**"n"**
	2019	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**Perpetuidad**
Factor de Crecimiento de los Owner Earnings		1.1668	1.1668	1.1668	1.1668	1.1668	1.1000	1.1000	1.1000	1.1000	1.1000	
Owner earning (proyectado)	4,835,199	5,641,626	6,582,550	7,680,404	8,961,361	10,455,959	11,501,555	12,651,711	13,916,882	15,308,570	16,839,427	240,563,239
Tasa de Descuento	**12%**											
Valuación primera fase (0-10 años)												
Owner Earning años base	0											
Valor Presente de los Owner Earnings (10 años)	55,492,694											
VP Owner Earnings (1-10 años)	**55,492,694**	**41.74%**										
Valuación segunda fase (Perpetuidad)												
Owner Earning base de perpetuidad	16,839,427											
Tasa Perpetuidad	**7%**						**Cálculo de Rentabilidad Neta**					
Valor Perpetuidad	240,563,239											
Factor Descuento	3.1058											
VP Anualidad	**77,454,925**	**58.26%**										
							ASUR.B	**219.27**	**Precio de Compra**			
Valor Total Empresa	**132,947,618**	**100.00%**					0.35%	0.77	**Comisión**			
							16.00%	0.12	**IVA**			
(-) Pasivo	16,184,684							220.04	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor del Capital de la Empresa	**116,762,934**			**374.29**	Precio Objetivo			**374.29**	**Valor Esperado**			
							0.35%	1.31	**Comisión**			
(-) Margen de Seguridad	**25%**						16.00%	0.21	**IVA**			
								375.60	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor Intrínseco de la Empresa Neta	**87,572,201**	**en MDD**										
								155.57	**Utilidad Enajenación**			
Valor Intrínseco de Acción de la Empresa	**280.72**	**X Acción**		**280.72**	Valor a descuento		10%	15.56	**ISR ($)**			
								140.01	**Utilidad antes de IVA**			
Precio Comercial de la Empresa								0.33	**IVA ($)**			
Precio x Acción (MXN)	**219.27**	**Precio compra 2/abril/2020**		**219.27**	Precio Actual			139.68	**Utilidad Neta**			
Número de Acciones en Circulación	311,955							**63.44%**	**Rentabilidad Neta**			
Precio de Mercado de la Empresa	**68,402,397.80**											
							(-) Inlación	**???**	**Acciones caen en la Categoría de Activos Reales**			
Creación de Valor	19,169,803			28.03%					**(Capaces de absorber la Inflación)**			
								63.44%	**Rentabilidad Real**			
				70.70%								

3 I KO

Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner Earnings- Primeros 10 años	**2.69%**											
Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner Earnings- Perpetuidad	**2.69%**											
		Período de Ventaja Competitiva					**Período de Convergencia**					**Valor Residual**
Cálculo Owner Earnings	**Base**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**	**"n"**
	2019	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**Perpetuidad**
Concepto												
Factor de Crecimiento de los Owner Earnings		1.0269	1.0269	1.0269	1.0269	1.0269	1.0269	1.0269	1.0269	1.0269	1.0269	
Owner earning (proyectado)	**8,597.00**	**8,827.94**	**9,065.09**	**9,308.60**	**9,558.66**	**9,815.44**	**10,079.11**	**10,349.87**	**10,627.90**	**10,913.40**	**11,206.56**	
Tasa de Descuento	**6.00%**											
Valuación primera fase (0-10 años)												
Owner Earning años base	0.00											
Valor Presente de los Owner Earnings (10 años)	72,491.86											
Owner Earnings	**72,492**	**28%**										
Valuación segunda fase (Perpetuidad)												
Owner Earning base de perpetuidad	11,206.56											
Tasa Perpetuidad	3.31%						**Cálculo de Rentabilidad Neta**					
Valor Perpetuidad	**338,190.08**											
Factor Descuento	**1.791**											
VP Anualidad	**188,844**	**72%**		**156,794.32**								
							Coca Cola (KO)	**43.82**	**Precio de Compra**			
Valor Total Empresa	**261,335**	**100%**					0.35%	0.15	**Comisión**			
							16.00%	0.02	**IVA**			
(-) Pasivo	27,516							43.97	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor del Capital de la Empresa	**233,819**			**54.68**	Precio Objetivo			**54.68**	**Valor Esperado**			
							0.35%	0.19	**Comisión**			
(-) Margen de Seguridad	**25%**						16.00%	0.03	**IVA**			
								54.87	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor Intrínseco de la Empresa Neta	**175,365**	**en MDD**										
								10.90	**Utilidad Enajenación**			
Valor Intrínseco de Acción de la Empresa	**41.01**	**X Acción**	**VALOR**	**41.01**	Valor a descuento		10%	1.09	**ISR ($)**			
								9.81	**Utilidad antes de IVA**			
Precio Comercial de la Empresa								0.06	**IVA ($)**			
Precio x Acción (USD)	**43.82**	**x Acción**	**PRECIO MERCADO**	**43.82**	Precio Actual			9.75	**Utilidad Neta**			
Número de Acciones en Circulación	4,276,000,000							**22.17%**	**Rentabilidad Neta**			
Precio de la Empresa	187,374,320,000											
Entre 1´000,000	**187,374**	**en MDD**		**-6.41%**			**(-) Inlación**	**???**	**Acciones caen en la Categoría de Activos Reales**			
									(Capaces de absorber la Inflación)			
Creación de Valor	**-12,010**	**en MDD**		**24.79%**				**22.17%**	**Rentabilidad Real**			

4 I DIS

Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner Earnings- Año 1	**4.92%**											
Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner Earnings- Años 2-9	**9.85%**											
Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner Earnings- Perpetuidad	**3.00%**											
		Período de Ventaja Competitiva					**Período de Convergencia**					**Valor Residual**
Cálculo Owner Earnings	**Base**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**	**"n"**
	2019	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**Perpetuidad**
Concepto												
Factor de Crecimiento de los Owner Earnings		1.0492	1.0985	1.0985	1.0985	1.0985	1.0985	1.0985	1.0985	1.0985	1.0985	
Owner earning (proyectado)	10,029	10,523	11,559	12,697	13,947	15,320	16,828	18,485	20,305	22,304	24,500	
Tasa de Descuento	**7.00%**											
Valuación primera fase (0-10 años)												
Owner Earning años base	0											
Valor Presente de los Owner Earnings (10 años)	110,987											
Owner Earnings	**110,987**	**26.28%**										
Valuación segunda fase (Perpetuidad)												
Owner Earning base de perpetuidad	24,500											
Tasa Perpetuidad	4.00%	**(7%-3%)**					**Cálculo de Rentabilidad Neta**					
Valor Perpetuidad	**612,511**											
Factor Descuento	**1.967**											
VP Anualidad	**311,370**	**73.72%**										
							Disney (DIS)	**102.00**	**Precio de Compra**			
Valor Total Empresa	**422,357**	**100.00%**					0.35%	0.36	**Comisión**			
							16.00%	0.06	**IVA**			
(-) Pasivo	51,889							102.36	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor del Capital de la Empresa	**370,468**			**205.54**	Fair Value			**205.54**	**Valor Esperado**			
							0.35%	0.72	**Comisión**			
(-) Margen de Seguridad	**25%**						16.00%	0.12	**IVA**			
								206.26	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor Intrínseco de la Empresa Neta	**277,851**	**en MDD**										
								103.90	**Utilidad Enajenación**			
Valor Intrínseco de Acción de la Empresa	**154.16**	**X Acción**	**VALOR**	**154.16**	Valor a descuento		10%	10.39	**ISR ($)**			
								93.51	**Utilidad antes de IVA**			
Precio Comercial de la Empresa								0.17	**IVA ($)**			
Precio x Acción (USD)	**102**	**x Acción**	**PRECIO MERCADO**	**102.00**	Precio Actual			93.34	**Utilidad Neta**			
Número de Acciones en Circulación (Millones)	1,802.4							**91.14%**	**Rentabilidad Neta**			
Precio de la Empresa	183,844.8											
Entre 1	**183,844.8**	**en MDD**					**(-) Inlación**	**???**	**Acciones caen en la Categoría de Activos Reales**			
									(Capaces de absorber la Inflación)			
Creación de Valor	**94,006**	**en MDD**						**91.14%**	**Rentabilidad Real**			

5 I 6.APPL

	6.97%											
	6.00%											
	2.69%											
		Período de Ventaja Competitiva					Período de Convergencia					Valor Residual
Cálculo Owner Earnings	**Base**	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	"n"
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Perpetuidad
Concepto												
Factor de Crecimiento de los Owner Earnings		1.0697	1.0697	1.0697	1.0697	1.0697	1.0600	1.0600	1.0600	1.0600	1.0600	
Owner earning (proyectado)	**55,341**	**59,198**	**63,323**	**67,736**	**72,456**	**77,505**	**82,156**	**87,085**	**92,310**	**97,849**	**103,720**	
Tasa de Descuento	6.00%											
Valuación primera fase (0-10 años)												
Owner Earning años base	0.00											
Valor Presente de los Owner Earnings (10 años)	573,967.55											
Owner Earnings	**573,968**	**25%**										
Valuación segunda fase (Perpetuidad)												
Owner Earning base de perpetuidad	103,719.72											
Tasa Perpetuidad	3.31%						**Cálculo de Rentabilidad Neta**					
Valor Perpetuidad	**3,133,526.35**											
Factor Descuento	**1.791**											
VP Anualidad	**1,749,745**	**75%**		**156,794.32**								
							APPL	282.97	Precio de Compra			
Valor Total Empresa	**2,323,712**	**100%**					0.35%	0.99	Comisión			
							16.00%	0.16	IVA			
(-) Pasivo	91,807							283.96	Costo Promedio (Precio de Compra+Comisión antes de IVA)			
Valor del Capital de la Empresa	**2,231,905**		**Antes Split 4:1**	**480.09**	Precio Objetivo			360.07	Valor Esperado			
							0.35%	1.26	Comisión			
(-) Margen de Seguridad	**25%**		**Después Split 4**	**120.02**			16.00%	0.20	IVA			
								361.33	Costo Promedio (Precio de Compra+Comisión antes de IVA)			
Valor Intrínseco de la Empresa Neta	**1,673,929**	**en MDD**										
								77.37	Utilidad Enajenación			
Valor Intrínseco de Acción de la Empresa	**360.07**	**X Acción**	VALOR	**360.07**	Valor a descuento		10%	7.74	ISR ($)			
								69.63	Utilidad antes de IVA			
Precio Comercial de la Empresa								0.36	IVA ($)			
Precio x Acción (USD)	**282.97**	**x Acción**	PRECIO MERCADO	**282.97**	Precio Actual			69.27	Utilidad Neta			
Número de Acciones en Circulación	4,649							**24.38%**	Rentabilidad Neta			
Precio de la Empresa	1,315,503											
Entre 1´000,000	**1,315,503**	**en MDD**		**27.25%**			**(-) Inlación**	**???**	Acciones caen en la Categoría de Activos Reales			
									(Capaces de absorber la Inflación)			
Creación de Valor	358,426	**en MDD**		**69.66%**				**24.38%**	Rentabilidad Real			

6 I VISA (V)

Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner	**15.48%**											
Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner	**15.48%**											
Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner	**3.00%**											
		Período de Ventaja Competitiva					Período de Convergencia					Valor Residual
Cálculo Owner Earnings	**Base**	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	"n"
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Perpetuidad
Concepto												
Factor de Crecimiento de los Owner Earnings		1.1548	1.1548	1.1548	1.1548	1.1548	1.1548	1.1548	1.1548	1.1548	1.1548	
Owner earning (proyectado)	12,021	13,882	16,030	18,512	21,377	24,686	28,507	32,920	38,016	43,900	50,696	
Tasa de Descuento	7.00%											
Valuación primera fase (0-10 años)												
Owner Earning años base	0											
Valor Presente de los Owner Earnings (10 años)	187,268											
Owner Earnings	**187,268**	**22.52%**										
Valuación segunda fase (Perpetuidad)												
Owner Earning base de perpetuidad	50,696											
Tasa Perpetuidad	4.00%	**(7%-3%)**					**Cálculo de Rentabilidad Neta**					
Valor Perpetuidad	**1,267,392**											
Factor Descuento	**1.967**											
VP Anualidad	**644,278**	**77.48%**										
							VISAS (V)	194.94	Precio de Compra			
Valor Total Empresa	**831,546**	**100.00%**					0.35%	0.68	Comisión			
				311.34743	Promedio		16.00%	0.11	IVA			
(-) Pasivo	**16,729**							195.62	Costo Promedio (Precio de Compra+Comisión antes de IVA)			
				200								
Valor del Capital de la Empresa	**814,817**							294.89	Valor Esperado			
							0.35%	1.03	Comisión			
(+) Cash disponible	**7,838**											
Valor del Capital de la Empresa	**822,655**			**294.89**	Fair Value							
(-) Margen de Seguridad	**25%**						16.00%	0.17	IVA			
								295.92	Costo Promedio (Precio de Compra+Comisión antes de IVA)			
Valor Intrínseco de la Empresa Neta	**470,868**	**en MDD**										
								100.30	Utilidad Enajenación			
Valor Intrínseco de Acción de la Empresa	**221.17**	**X Acción**	VALOR	**221.17**	Valor a descuento		10%	10.03	ISR ($)			
								90.27	Utilidad antes de IVA			
Precio Comercial de la Empresa								0.27	IVA ($)			
Precio x Acción (USD)	**194.94**	**x Acción**	PRECIO MERCADO	**194.94**	Precio Actual			90.00	Utilidad Neta			
Número de Acciones en Circulación (Millones)	2,129.0							**45.98%**	Rentabilidad Neta			
Precio de la Empresa	415,027.3											
Entre 1	**415,027.3**	**en MDD**					**(-) Inlación**	**???**	Acciones caen en la Categoría de Activos Reales			
									(Capaces de absorber la Inflación)			
Creación de Valor	55,840	**en MDD**						**45.98%**	Rentabilidad Real			
	Income allocation											
	Class A common											
	76.32%											

7 I AXP

Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner Earnings- Año 1	**6.22%**											
Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner Earnings- Años 2-9	**6.22%**											
Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner Earnings- Perpetuidad	**3.00%**											
		Período de Ventaja Competitiva					**Período de Convergencia**					**Valor Residual**
Cálculo Owner Earnings	**Base**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**	**"n"**
	2019	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**Perpetuidad**
Concepto												
Factor de Crecimiento de los Owner Earnings		1.0622	1.0622	1.0622	1.0622	1.0622	1.0622	1.0622	1.0622	1.0622	1.0622	
Owner earning (proyectado)	7,705	8,184	8,694	9,235	9,809	10,419	11,068	11,756	12,488	13,265	14,090	
Tasa de Descuento	**7.00%**											
Valuación primera fase (0-10 años)												
Owner Earning años base	0											
Valor Presente de los Owner Earnings (10 años)	74,035											
Owner Earnings	**74,035**	**29.25%**										
Valuación segunda fase (Perpetuidad)												
Owner Earning base de perpetuidad	14,090											
Tasa Perpetuidad	4.00%	**(7%-3%)**					**Cálculo de Rentabilidad Neta**					
Valor Perpetuidad	**352,251**											
Factor Descuento	**1.967**											
VP Anualidad	**179,067**	**70.75%**										
							AXP	**100.41**	**Precio de Compra**			
Valor Total Empresa	**253,101**	**100.00%**					0.35%	0.35	**Comisión**			
							16.00%	0.06	**IVA**			
(-) Pasivo	57,835							100.76	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor del Capital de la Empresa	**195,266**			**235.26**	Fair Value			**235.26**	**Valor Esperado**			
							0.35%	0.82	**Comisión**			
(-) Margen de Seguridad	**25%**						16.00%	0.13	**IVA**			
								236.08	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor Intrínseco de la Empresa Neta	**146,450**	**en MDD**										
								135.32	**Utilidad Enajenación**			
Valor Intrínseco de Acción de la Empresa	**176.45**	**X Acción**	VALOR	**176.45**	Valor a descuento		10%	13.53	**ISR ($)**			
								121.79	**Utilidad antes de IVA**			
Precio Comercial de la Empresa								0.19	**IVA ($)**			
Precio x Acción (USD)	**100.41**	**x Acción**	PRECIO MERCADO	**100.41**	Precio Actual			121.60	**Utilidad Neta**			
Número de Acciones en Circulación (Millones)	830.0							**120.62%**	**Rentabilidad Neta**			
Precio de la Empresa	83,340.3											
Entre 1	**83,340.3**	**en MDD**					**(-) Inlación**	**???**	**Acciones caen en la Categoría de Activos Reales**			
									(Capaces de absorber la Inflación)			
Creación de Valor	**63,109**	**en MDD**						**120.62%**	**Rentabilidad Real**			

8 I FUNO

Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner Earnings- Primeros 5 años	**39.19%**											
	20.00%											
Tasa de Crecimiento (Promedio) de los Owner Earnings- Perpetuidad	**5.00%**											
		Período de Ventaja Competitiva					**Período de Convergencia**					**Valor Residual**
Cálculo Owner Earnings	**Base**	**1**	**2**	**3**	**4**	**5**	**6**	**7**	**8**	**9**	**10**	**"n"**
	2019	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**2024**	**2025**	**2026**	**2027**	**2028**	**2029**	**Perpetuidad**
Concepto												
Factor de Crecimiento de los Owner Earnings		1.3919	1.3919	1.3919	1.3919	1.3919	1.2000	1.2000	1.2000	1.2000	1.2000	
Owner earning (proyectado)	**3,128,000**	**4,353,807**	**6,059,985**	**8,434,784**	**11,740,223**	**16,341,003**	**19,609,204**	**23,531,044**	**28,237,253**	**33,884,704**	**40,661,645**	
Tasa de Descuento	**12.00%**											
Valuación primera fase (0-10 años)												
Owner Earning años base	0											
Valor Presente de los Owner Earnings (10 años)	75,658,070											
Owner Earnings	**75,658,070**	**29%**										
Valuación segunda fase (Perpetuidad)												
Owner Earning base de perpetuidad	40,661,645											
Tasa Perpetuidad	7.00%											
Valor Perpetuidad	**580,880,638**			**119,587,569**								
Factor Descuento	**3.106**											
VP Anualidad	**187,028,019**	**71%**					**Cálculo de Rentabilidad Neta**					
							FUNO (KO)	**18.94**	**Precio de Compra**			
Valor Total Empresa	**262,686,090**	**100%**					0.35%	0.07	**Comisión**			
							16.00%	0.01	**IVA**			
(-) Pasivo	102,929,614							19.01	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor del Capital de la Empresa	**159,756,476**			**40.67**	Precio Objetivo			**60.00**	**Valor Esperado**			
							0.35%	0.21	**Comisión**			
(-) Margen de Seguridad	**25%**						16.00%	0.03	**IVA**			
								60.21	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor Intrínseco de la Empresa Neta	**119,817,357**	**en MDP**										
								41.20	**Utilidad Enajenación**			
Valor Intrínseco de Acción de la Empresa	**30.50**	**X Acción**	VALOR	**30.50**	Valor a descuento		10%	4.12	**ISR ($)**			
								37.08	**Utilidad antes de IVA**			
Precio Comercial de la Empresa								0.04	**IVA ($)**			
Precio x Acción (USD)	**18.94**	**x Acción**	PRECIO MERCADO	**18.94**	Precio Actual			37.04	**Utilidad Neta**			
Número de Acciones en Circulación	3,928,194							**194.77%**	**Rentabilidad Neta**			
Precio de la Empresa	74,399,999			**61.04%**								
Entre 1´000,000	**74.40**	**en MDD**					**(-) Inlación**	**???**	**Acciones caen en la Categoría de Activos Reales**			
				114.73%					**(Capaces de absorber la Inflación)**			
Creación de Valor	**119,817,282**	**en MDD**						**194.77%**	**Rentabilidad Real**			

9 I CMOCTEZ

Tasa Crecimiento 1-5	13.92%											
Tasa de crecimiento 6-10	8.00%											
Tasa Perpetuidad	4.00%											
		Período de Ventaja Competitiva					Período de Convergencia					Valor Residual
Cálculo Owner Earnings	**Base**	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	"n"
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	2028	2029	Perpetuidad
Concepto												
Factor de Crecimiento de los Owner Earnings		1.1392	1.1392	1.1392	1.1392	1.1392	1.0800	1.0800	1.0800	1.0800	1.0800	
Owner earning (proyectado)	**3,718,472**	**4,236,254**	**4,826,134**	**5,498,153**	**6,263,748**	**7,135,948**	**7,706,824**	**8,323,370**	**8,989,240**	**9,708,379**	**10,485,049**	
Tasa de Descuento	12.00%											
Valuación primera fase (0-10 años)												
Owner Earning años base	0.00											
Valor Presente de los Owner Earnings (10 años)	37,750,099											
Owner Earnings	**37,750,099**	**47%**										
Valuación segunda fase (Perpetuidad)												
Owner Earning base de perpetuidad	10,485,049											
Tasa Perpetuidad	8.00%						**Cálculo de Rentabilidad Neta**					
Valor Perpetuidad	**131,063,118.49**											
Factor Descuento	**3.106**											
VP Anualidad	**42,198,816**	**53%**		**156,794.32**								
							CMOCTEZ	**55.50**	**Precio de Compra**			
Valor Total Empresa	**79,948,916**	**100%**					0.35%	0.19	**Comisión**			
							16.00%	0.03	**IVA**			
(-) Pasivo	0							55.69	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor del Capital de la Empresa	**79,948,916**			**90.82**	Precio Objetivo			**90.82**	**Valor Esperado**			
							0.35%	0.32	**Comisión**			
(-) Margen de Seguridad	**25%**						16.00%	0.05	**IVA**			
								91.14	**Costo Promedio**	**(Precio de Compra+Comisión antes de IVA)**		
Valor Intrínseco de la Empresa Neta	**59,961,687**	**en MDD**										
								35.44	**Utilidad Enajenación**			
Valor Intrínseco de Acción de la Empresa	**68.11**	**X Acción**	**VALOR**	**68.11**	Valor a descuento		10%	3.54	**ISR ($)**			
								31.90	**Utilidad antes de IVA**			
Precio Comercial de la Empresa								0.08	**IVA ($)**			
Precio x Acción (USD)	**55.50**	**x Acción**	**PRECIO MERCADO**	**55.50**	Precio Actual			31.82	**Utilidad Neta**			
Número de Acciones en Circulación	880,312							**57.09%**	**Rentabilidad Neta**			
Precio de la Empresa	48,857,316											
Entre 1´000,000	**48,857,316**	**en MDD**		**22.73%**			**(-) Inlación**	**???**	**Acciones caen en la Categoría de Activos Reales**			
									(Capaces de absorber la Inflación)			
Creación de Valor	11,104,371	**en MDD**		**63.64%**				**57.09%**	**Rentabilidad Real**			

SOBRE OS AUTORES

GUSTAVO ALBERTO BARREDO BAQUEIRO - Profesor de la Facultad de Contaduría y Administración de la Universidad Autónoma de Yucatán (UADY). Investiga e imparte clase a nivel licenciatura y posgrado en el área de Finanzas y Administración. Estudios Doctorales en Ciencias de la Gestión de la *Université de Pau et des Pays de l'Adour*. Se desempeñan como asesores y consultores de empresas.

LUIS MARTÍN BARRERA RAMÍREZ - Profesor de la Facultad de Contaduría y Administración de la Universidad Autónoma de Yucatán (UADY). Investiga e imparte clase a nivel licenciatura y posgrado en el área de Contabilidad y Auditoría. Estudios Doctorales en Ciencias de la Gestión de la *Université de Pau et des Pays de l'Adour*. Se desempeñan como asesores y consultores de empresas.

VALENTÍN ALONSO NOVELO - Profesor de la Facultad de Contaduría y Administración de la Universidad Autónoma de Yucatán (UADY). Investiga e imparte clase a nivel licenciatura y posgrado en el área de Marketing y Administración. Estudios Doctorales en Ciencias de la Administración en la Universidad del Sur. Se desempeñan como asesores y consultores de empresas.

www.atenaeditora.com.br
contato@atenaeditora.com.br
@atenaeditora
www.facebook.com/atenaeditora.com.br

ANÁLISIS DE UNA CARTERA DE INVERSIÓN, BASADA EN LOS PRINCIPIOS DEL MÉTODO DE INVERSIÓN EN VALOR (VALUE INVESTING), E INVERSIÓN FOCALIZADA (FOCUS INVESTING):

Un estudio de caso



Atena Editora
Ano 2022

www.atenaeditora.com.br
contato@atenaeditora.com.br
@atenaeditora
www.facebook.com/atenaeditora.com.br

ANÁLISIS DE UNA CARTERA DE INVERSIÓN, BASADA EN LOS PRINCIPIOS DEL MÉTODO DE INVERSIÓN EN VALOR (VALUE INVESTING), E INVERSIÓN FOCALIZADA (FOCUS INVESTING):

Un estudio de caso



Atena Editora
Ano 2022